

Secteurs internationaux

# Le Bulletin Économique N°1204 février 2014

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

## CE DOCUMENT

est un extrait  
de notre Bulletin économique  
N° 1204 (février 2014).

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

Tout vient à point  
à qui sait attendre  
Un secteur sur quatre dans le vert en 2014

\* Notre savoir au service de votre réussite

Études économiques



**EULER HERMES**

Our knowledge serving your success\*

A company of **Allianz** 

# Sommaire

Direction des Études Économiques  
du Groupe Euler Hermes

## Le Bulletin Économique N° 1204

Secteurs internationaux

**Le Bulletin Économique du Groupe Euler Hermes** est publié mensuellement par la Direction des Études économiques du Groupe Euler Hermes. Il est destiné aux clients du Groupe Euler Hermes, 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:** Andrew Atkinson, Ana Boata, Mahmoud Islam, Dan North, Daniela Ordonez, Manfred Stamer (Économistes pays), Nicolas Bargas, Rémy Carasse et Clémentine Cazalets (Assistants de recherche)

**Études sectorielle et défaillances d'entreprises:** Maxime Lemerle (Responsable), Bruno Goutard, Yann Lacroix, Marc Livinec, Didier Moizo (Conseillers sectoriels)

**Édition:** Martine Benhadj

**Conception graphique:** Claire Mabilie

**Administration et documentation:** Lætitia Giordanella

**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 – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 14 468 072,64 €, RCS Paris B 388 236 853

**Impression:** Imprimerie Adelinet 27500 Pont Audemer – Dépôt légal février 2014; issn 1 162 – 2 881 - *Achévé de rédiger le 21 février 2014* ■

- 3 **ÉDITORIAL**
- 4 **VUE D'ENSEMBLE**
- 8 **ÉVOLUTION DES RISQUES SECTORIELS**
- 10 **Industrie agroalimentaire et distribution**  
Sous des auspices contradictoires pour 2014
- 12 **Automobile**  
En ligne avec les cycles économiques
- 13 **Focus > Équipement automobile**  
Une croissance rentable
- 14 **Chimie**  
États-Unis: 1 - Europe: 0
- 15 **Pharmacie**  
Innover davantage à budgets R&D sans croissance
- 16 **Construction**  
Du neuf dans la construction en 2014?
- 18 **Technologies de l'Information et de la Communication**  
Comment créer de la valeur sans les prix
- 19 **Focus > Papier**  
Le maintien du prix par l'ajustement des capacités
- 19 **Focus > Textile**  
Une logique de coûts
- 20 **LES BULLETINS ÉCONOMIQUES DE L'ANNÉE**
- 21 **AUTRES PUBLICATIONS DISPONIBLES**
- 22 **IMPLANTATIONS**



# À tâtons

LUDOVIC SUBRAN

Alors que la reprise se profile à l'horizon, certains secteurs d'activité avancent péniblement vers un futur encore trop incertain. Au final, même si les risques sectoriels semblent mieux s'orienter en 2014, on retrouve encore et toujours certains *hotspots* dans la construction, la métallurgie ou la distribution. Les grands secteurs industriels, eux, à l'ouest, comme à l'est sont en pleine transformation. Le textile, la machine-outil et l'automobile sont autant d'exemples d'industries qui se réinventent chaque décennie, au gré des crises et des nouveaux modes de consommation. Aujourd'hui encore, tout s'organise pour faire repartir ces industries qui restent la marque de fabrique d'un savoir-faire, d'un pays. Aux États-Unis, la réindustrialisation se poursuit et les sommes investies dans les équipements industriels s'envolent. En Europe, objectif regain de compétitivité et d'attractivité pour tout le monde. En Asie, les *value chains* sont à géométrie variable. Elles se forment et se déforment, passant par un pays de l'ASEAN, puis un autre, mais créent au passage, croissance et emplois. En Amérique latine et au Moyen-Orient, les politiques industrielles se multiplient sans être clairement libellées comme telles avec des effets nets en termes de diversification. Partout, les financements, quelque peu inquiétés par la fin d'un dollar en abondance, se réinventent. De nouveaux outils de conquêtes (services, assurance, financements innovants, outils de gestion) se démocratisent, chaque jour offerts à davantage d'entreprises.

Malgré la mondialisation, on observe donc autant de trajectoires industrielles que de pays et d'entreprises. Certains courent après les matières premières, d'autres sautent d'innovation en innovation, leurs marges glissant sur la crise. D'autres enfin jouent aux équilibristes de la solvabilité. Toutes les filières tâtonnent ainsi depuis plusieurs trimestres. Elles attendent le bon moment et la bonne occasion : celle d'une acquisition ou d'une dérégulation sur un marché porteur, par exemple. Les *business plan* se multiplient aussi, laissant derrière eux les cicatrices d'une année qui aura été difficile, mais qui aura permis d'être prêt pour de meilleurs jours. Certains secteurs comme la pharmacie, la chimie ou l'agroalimentaire démontrent d'ailleurs que malgré une concurrence accrue, l'innovation produit porte toujours ses fruits. Les entreprises devront donc continuer d'essayer et de sonder sans trop hésiter, et surtout sans flancher. La résilience acquise à la force du poignet par celles qui ont su résister, paiera sans aucun doute en 2014. En revanche, sans audace, ni changement, les turbulences toujours plus nombreuses risquent de les faire vaciller.

VUE  
D'ENSEMBLE

# Tout vient à point à qui sait attendre

MAXIME LEMERLE

La reprise de l'économie mondiale attendue pour 2014-2015 est une bonne nouvelle. Trop modérée et hétérogène, elle demeure cependant une condition nécessaire mais pas suffisante pour qu'une majorité de secteurs en profitent pleinement tout autour du monde.

25 %

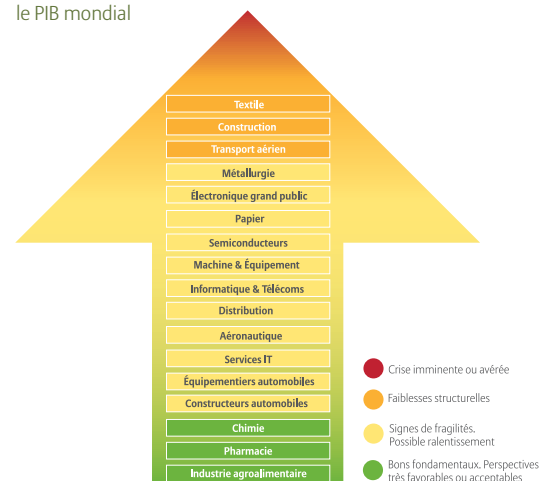
de secteurs avec de bons fondamentaux à court terme sur l'ensemble des pays suivis

La balance des changements de nos risques sectoriels s'est inversée depuis mi-2013, à la faveur d'un plus grand nombre d'améliorations de notes de risques à travers le monde (78 sur l'ensemble de l'année 2013) que de dégradations (67). Toutefois, cette dynamique masque des évolutions contrastées : positive en Asie-Pacifique et en Afrique et Moyen Orient, stable en Amérique du Nord, mais toujours négative pour les autres régions du monde et en particulier l'Europe. Pour

l'immense majorité des secteurs, les risques à court terme se sont que stabilisés (près de 9 cas sur 10). Au total, l'année 2014 débute sur un nombre encore important de secteurs avec des signes de fragilité (49 %) ou en situation de faiblesses structurelles ou de crise avérée (25 %) — comme la construction et le textile. À l'opposé, les trois secteurs qui présentent le meilleur profil de risques au plan mondial restent la chimie, la pharmacie et l'industrie alimentaire.



Risques sectoriels dans le monde en 2014  
évaluation à fin 2013, pays pondérés par leur poids dans le PIB mondial



Source: Euler Hermes



ments en cours en matière de financement et de lutte contre le *shadow banking*. Au total, l'Asie-Pacifique est la région qui affiche – proportionnellement au nombre de pays qui la composent — le plus de secteurs offrant des perspectives favorables début 2014; ces derniers se situent proches de la consommation des ménages (industrie alimentaire, distribution, automobile, pharmacie). Pour autant, plusieurs secteurs sont localement en situation de faiblesses structurelles comme la construction (Japon, Corée, Australie), le textile (Chine, Thaïlande, Taïwan), la métallurgie (Chine, Corée) ou le transport aérien (Inde, Indonésie, Philippines). En outre, plusieurs défis risquent d'exacerber les risques sectoriels de la région dès 2014, à l'instar de la transition du modèle économique chinois, de la suite des *Abenomics* ou de la réaction des marchés – en particulier ceux de change et de crédit – aux ajustements de politiques monétaires (voir notre bulletin économique n° 1202-1203).

## Amérique du Nord

**La crise semble bel et bien derrière la plupart des secteurs début 2014, malgré quelques faiblesses encore à l'horizon (construction, textile, transport aérien) et des incertitudes sur le tempo final de la reprise.**

La situation s'est redressée courant 2013 dans deux secteurs emblématiques de la crise passée aux États-Unis : les équipementiers automobiles et la construction, même si des faiblesses structurelles demeurent pour ce dernier secteur, comme d'ailleurs pour ceux du textile, du transport aérien et de l'électronique grand public aux États-Unis, ainsi que pour le textile et le papier au Canada. Pour tous les autres grands secteurs, les risques sectoriels se sont stabilisés en 2013 grâce au rebond de l'activité manufacturière et au redressement de l'emploi, sans grande dérive de la compétitivité. La plupart d'entre eux présentent encore des signes de fragilité à court terme début 2014 (c'est le cas de 8 des 17 secteurs aux États-Unis et de 10 au Canada), alors que le tempo de la reprise reste à la merci de considérations fiscales ou monétaires (spectre du *shutdown* et calendrier du *tapering*). Toutefois, la reprise américaine tirée par la consommation et par l'investissement, avec 550 milliards USD attendus dans l'industrie manufacturière sur la période 2014-2015 dans le sillage de sa

## Asie-Pacifique

**Résistants au cycle mondial en 2013, les secteurs de la région affrontent les plus grands défis de 2014-2015 avec pour quelques-uns, ici ou là, des faiblesses structurelles (textile, métallurgie et construction).**

Jusqu'à fin 2013, l'Asie-Pacifique est restée suffisamment dynamique, malgré une baisse de régime, et suffisamment épargnée par les sources d'instabilité, malgré des perturbations ponctuelles via notamment les marchés des changes ou du crédit, pour continuer de profiter à un large éventail de secteurs : c'est même la région du monde, avec l'Afrique et le Moyen-Orient, qui a observé le plus grand nombre de

secteurs marqués par une amélioration de leur note de risque sectoriel (27 sur un total de 78 pour le monde entre fin 2012 et fin 2013). Cette tendance à l'amélioration n'a toutefois pas été générale. Elle s'est concentrée sur quatre pays : d'un côté les Philippines, la Malaisie et l'Indonésie, grâce à de meilleures évolutions en particulier dans la construction, le matériel informatique/télécoms et les services informatiques, et de l'autre côté l'Australie. Cette amélioration s'est aussi très majoritairement opérée sur la seule première partie de l'année. Enfin, elle n'a concerné ni le Japon (sauf pour la chimie), où les véritables réformes structurelles tardent à succéder aux premières séries de mesures de soutien (les *Abenomics*), ni la Chine, qui n'est pas restée insensible aux importants change-

► révolution énergétique et de sa réindustrialisation, pourrait vite leur offrir des perspectives plus favorables. En attendant, c'est déjà le cas pour trois secteurs qui présentent un bas niveau de risque sectoriel tant aux États-Unis qu'au Canada : la chimie, la construction automobile et l'industrie agroalimentaire.

## Europe

**Le rétablissement de la croissance reste trop hétérogène et modéré pour vite diffuser ses effets salvateurs dans tous les secteurs, en particulier la métallurgie, la distribution et la construction, alors que nombre d'entreprises demeurent confrontées à de réels défis (compétitivité, financement, pression concurrentielle).**

Le constat est sans appel : l'Europe a terminé l'année 2013 à la première place du podium des dégradations des risques sectoriels, avec 24 détériorations sur l'année en Europe de l'Ouest et 18 en Europe centrale et de l'Est (sur un total de 67 au plan mondial). Malgré le début de reprise de la croissance économique dans plusieurs pays, la situation s'est altérée tout au long de 2013 en particulier dans plusieurs secteurs d'Espagne, de Belgique et de Finlande en Europe de l'Ouest (et de République tchèque, Slovaquie et Lettonie sinon). Globalement, ces dégradations se sont concentrées sur le secteur de la métallurgie (8 pays concernés), en proie à de fortes surcapacités, puis et pour l'essentiel en Europe centrale et de l'Est dans la distribution (6 pays) et l'industrie alimentaire (5 pays), mais la perspective d'ensemble des secteurs reste sérieusement dégra-

## Principaux secteurs marqués par la désinflation en zone euro

par type de dépenses des ménages

	Transport	Alimentation	Immobilier	Équipement du foyer	Habillement	Hôtellerie Restauration	Télécoms
<b>Pressions structurelles à la baisse</b> (concurrence, délocalisation)	✓				✓		✓
<b>Pressions conjoncturelles</b> (cycle économique, prix des intrants - matières premières, coûts de main-d'œuvre)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	

Transport = achats de véhicules, services de transport, carburant, etc.; Alimentation = alimentaire et boissons non alcoolisées; Immobilier = loyers, réparations, approvisionnement en eau et électricité; Équipement des ménages (et ameublement); Habillement = vêtements et chaussures; Télécommunications = services postaux, téléphone, etc.

Source : Euler Hermes

dée encore à l'entame de 2014. En effet, la reprise de la croissance qui devrait gagner les pays un à un s'annonce encore trop progressive et surtout hétérogène pour effacer rapidement les séquelles de la crise, reflétant la persistance des défis auxquels sont confrontées nombre d'entreprises européennes : leurs coûts (travail, énergie, fiscalité), leur compétitivité prix et hors prix, leur financement et la pression concurrentielle, fortement déflationniste. C'est le cas en premier chef de la construction qui est en situation de crise dans plus d'une dizaine de pays. Cette situation de crise se retrouve sans surprise pour le secteur le plus proche des consommateurs, celui de la distribution, dans les pays du sud de l'Europe (Grèce, Portugal, Espagne, Italie), où la situation de l'emploi et des ménages reste délicate, mais aussi aux Pays-Bas et en Irlande. Quatre autres grands secteurs se distinguent aussi en affichant une situation de faiblesses structurelles dans un grand nombre de pays, et ce sont par ordre dé-

croissant le transport aérien, la métallurgie, l'équipement du foyer et le textile. Vu autrement les principales exceptions à ce tableau d'ensemble encore fragile se trouvent pour l'essentiel en Allemagne et chez ses deux voisins autrichien et suisse, en Scandinavie ainsi qu'en République tchèque et en Russie. D'un point de vue sectoriel, ces exceptions concernent encore surtout l'industrie alimentaire, la chimie et la pharmacie, mais aussi, quoique de façon bien moins diffuse, l'automobile (Allemagne et quelques pays d'Europe centrale et de l'Est), l'aéronautique (Allemagne et France) et l'informatique/télécoms, aussi bien dans le matériel que les services, mais surtout en Europe centrale et de l'Est.

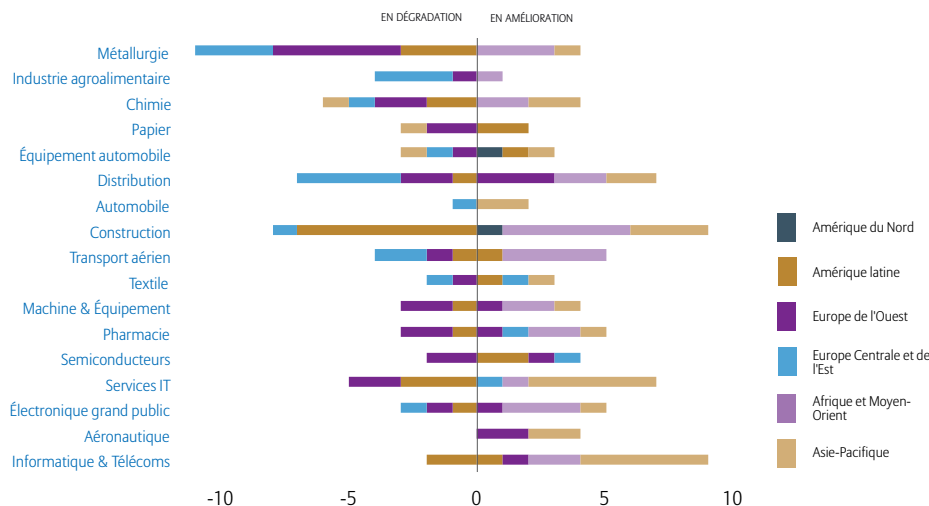
## Amérique latine

**Le manque de dynamisme de l'économie et le regain de vulnérabilité de quelques pays face aux risques de change et de financement, pèsent sur un grand nombre de secteurs, et en particulier celui de la construction.**

La région s'est distinguée par un nombre relativement important de dégradations de risques sectoriels en 2013 (avec un total de 22 sur l'ensemble de l'année pour les 11 pays suivis de la région). Cette poussée s'explique par la conjonction de plusieurs facteurs : un rythme de reprise plus modéré qu'attendu, y compris pour la demande de matières premières, et un net regain d'inflation dans trois pays significatifs (Brésil, Argentine, Venezuela), avec à la clé une forte remontée des taux directeurs au Brésil – mais aussi une série de baisses de taux dans le reste de la région –, et de fortes dépréciations de taux de change. Dans ce contexte, outre le ►

## Évolution des risques sectoriels par région en 2013

entre fin 2012 et fin 2013, en nombre de pays concernés pour chaque secteur



Source : Euler Hermes



### Coûts salariaux horaires

moyenne dans l'industrie, montant 2012 en USD

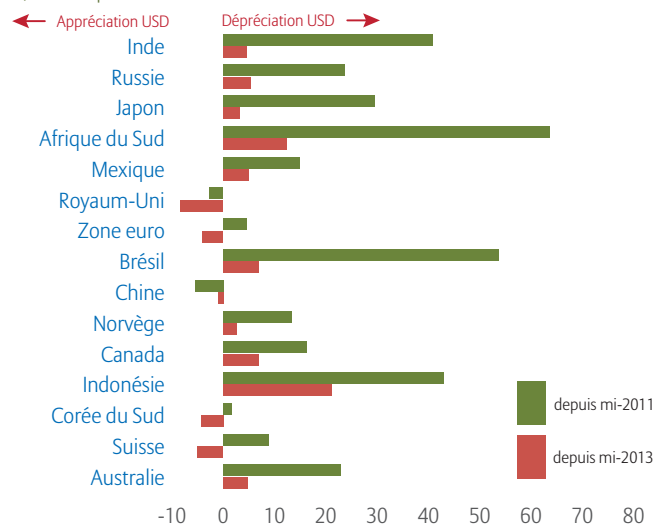
Norvège	63,4
Suisse	57,8
Suède	49,8
Allemagne	45,8
Australie	47,7
Pays-Bas	39,6
France	39,8
Irlande	38,2
Italie	34,2
Japon	35,3
États-Unis	35,7
Royaume-Uni	31,2
Espagne	26,8
Grèce	19,4
Corée du Sud	20,7
République tchèque	11,9
Brésil	11,2
Pologne	8,3
Mexique	6,4
Chine	2,4
Inde	1,2

Sources : Bureau of Labor Survey, Euler Hermes

matériel informatique/télécoms au Brésil et en Argentine, c'est surtout la construction qui a concentré le surcroît de difficultés avec 7 pays concernés par une dégradation du risque sectoriel en 2013, et en particulier le Chili et le Mexique – mais pas le Brésil qui profite de la préparation de la Coupe du Monde de football et des Jeux Olympiques. Au total, ce sont seulement deux secteurs qui débutent l'année 2014 avec une situation de faiblesses structurelles (construction et textile) mais la majorité des secteurs présentent encore à court terme des signes de fragilité dans un grand nombre de pays – avec comme principales exceptions l'industrie alimentaire et la pharmacie. L'année 2014 s'annonce donc encore délicate puisque

### Évolution des taux de change

%, en USD par monnaie nationale à début février 2013



Sources : IHS Global Insight, Euler Hermes

## Top 3

des dégradations sur l'ensemble des pays en 2013 : métallurgie, construction, distribution

suspendue à la reprise mondiale, et surtout américaine, et à la capacité de résistance des économies les plus vulnérables mais notons déjà qu'aucune nouvelle dégradation de risques sectoriels n'a eu lieu au dernier trimestre 2013.

### Afrique et Moyen-Orient

**Le profil de risques sectoriels est en nette amélioration dans les pays exportateurs de pétrole, notamment ceux du CCG, mais il s'est stabilisé ailleurs, à des niveaux en moyenne bien plus favorables en Afrique du Sud et au Maroc, que dans les pays marqués par des troubles politiques ou sociaux.**

La région est clairement coupée en deux camps. D'un côté des pays pour lesquels la vision d'ensemble des secteurs est plutôt favorable malgré quelques faiblesses dans un secteur ou l'autre :

il s'agit en particulier des pays du CCG, où la manne pétrolière bénéficie clairement à la chimie et se diffuse dans les secteurs proches du consommateur (automobile, alimentaire, distribution) et dans la construction, avec le risque malgré tout de générer des bulles immobilières ; il s'agit aussi du Maroc, malgré des faiblesses structurelles dans la construction et le textile, et de l'Afrique du Sud, malgré ses difficultés dans le textile. Le deuxième camp regroupe sans surprise tous les pays où l'instabilité politique chronique pèse sur la bonne tenue de l'économie et des affaires dans un grand nombre de secteurs de façon plus (Libye, Égypte) ou moins forte (Algérie, Tunisie). ■

# Évolution des risques sectoriels par pays

4<sup>e</sup> trimestre 2013

# Perspectives 2014

24 révisions à la baisse et 14 révisions à la hausse à fin 2013

-  Automobile
-  Équipement automobile
-  Construction
-  Transport aérien
-  Chimie
-  Pharmacie
-  Industrie agroalimentaire
-  Textile
-  Papier
-  Semiconducteurs
-  Métallurgie
-  Distribution
-  Machine & équipement
-  Aéronautique
-  Services IT
-  Électronique grand public
-  Informatique & télécoms



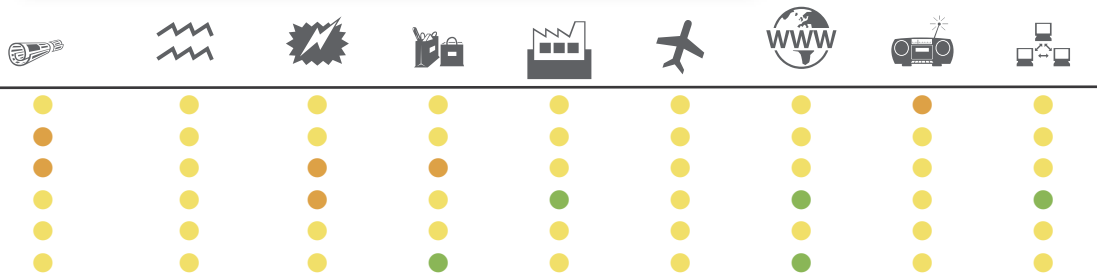
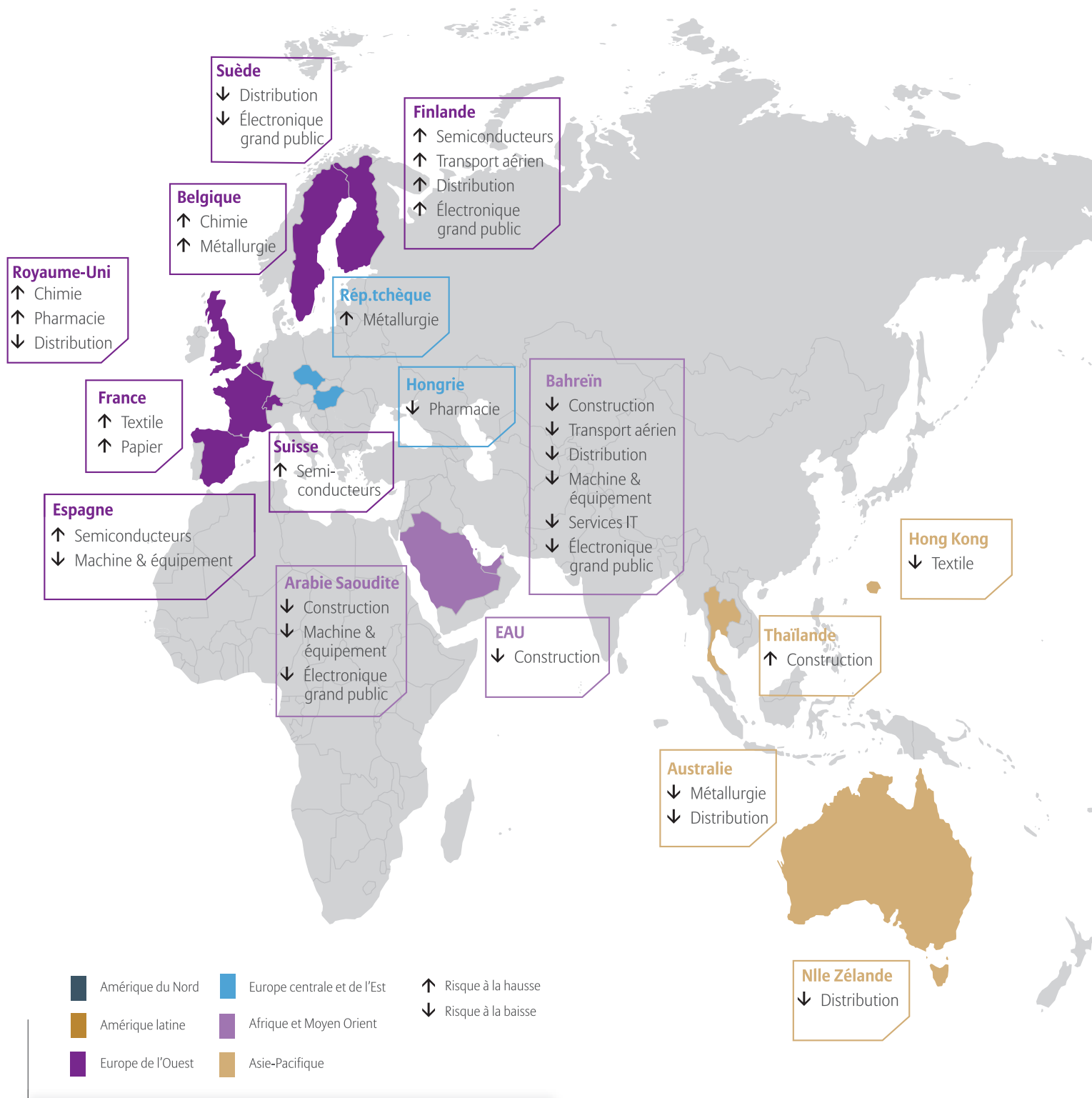
**NIVEAU DE RISQUES SECTORIELS À FIN 2013**  
pays pondérés par leur poids dans le PIB 2013 de leur région d'appartenance

								
Amérique du Nord	●	●	●	●	●	●	●	●
Amérique latine	●	●	●	●	●	●	●	●
Europe de l'Ouest	●	●	●	●	●	●	●	●
Europe Centrale et de l'Est	●	●	●	●	●	●	●	●
Afrique et Moyen Orient	●	●	●	●	●	●	●	●
Asie-Pacifique	●	●	●	●	●	●	●	●

Source : Euler Hermes



# 38 révisions de notes sectorielles



● Bons fondamentaux. Perspectives très favorables ou acceptables.  
 ● Signes de fragilité, possible ralentissement.  
 ● Faiblesses structurelles.  
 ● Crise imminente ou avéré

## FOCUS

## Papier : Le maintien du prix par l'ajustement des capacités

MARC LIVINEC

Les papiers cartons aux débouchés desquels figure l'emballage subissent les aléas de la consommation et les affres de la presse écrite dans les pays matures. Le secteur est dominé par la Chine.

**Le CA mondial de l'industrie papetière estimé à 910 milliards USD s'est appuyé sur des volumes en légère hausse de l'ordre de 1,5 % tirés par la zone Asie, de sorte que le cap des 405 millions de tonnes devrait avoir été franchi pour la production mondiale de papier carton en 2013.**

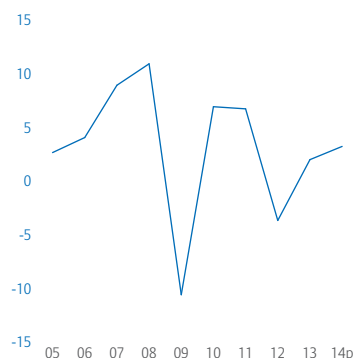
Le dynamisme de la Chine (+7% de croissance) ne se dément pas et contraste singulièrement avec la baisse sévissant davantage en Amérique du Nord qu'en Europe. L'Asie s'affiche comme la région la plus dynamique en termes d'investissements dans la filière, au détriment de ceux à l'étude en Amérique du Sud et en Afrique. L'Europe, pourtant, défend sa position de première région exportatrice avec 20 % de sa production destinée à l'export alors même que sa demande domestique diminue, de l'ordre de 4 % l'année dernière. La faiblesse de sa croissance économique et les difficultés structurelles de sa branche papiers à usages graphiques, dans l'imprimerie-édition plus

précisément (touchant aussi les États-Unis), en sont les principales causes. Le basculement irréversible du papier vers les supports électroniques grâce au numérique n'est pas étranger à cette nouvelle donne du marché. La problématique de l'industrie papetière réside en outre dans ce qu'elle intègre deux types de produits, la pâte à papier et les papiers cartons dont le premier est la matière première des seconds à hauteur de 40 % de son flux. Aussi, la production totale de pâte croît légèrement au niveau mondial parce qu'elle augmentait dans celle de la pâte marchande (en Finlande par exemple), à l'inverse de la production intégrée englobant celle de la pâte et des papiers cartons émaillés, eux, de fermetures d'usines. Au global, c'est la Chine qui domine largement la production de papiers cartons. L'année 2014 s'annonce sur des bases similaires pour la filière papier laquelle poursuit son réajustement avec des fermetures de capacités des deux côtés de l'Atlantique pour s'adapter à l'évolution de leur demande res-

pective. Dès lors, le prix de référence de la pâte à papier est attendu stable voire en légère hausse aux alentours d'un prix de 900 USD la tonne. ■

### Prix des papiers

indice mondial, base 100=2005



Sources : IHS Global Insight, Euler Hermes

## FOCUS

## Textile : Une logique de coûts

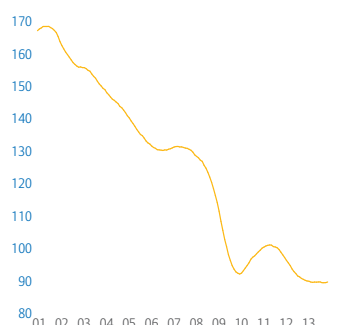
YANN LACROIX

dérisoire de 68 USD par mois - même revalorisé fin 2013 après les manifestations et incidents qu'a connus le pays —, la Thaïlande et l'Indonésie, ou encore en Europe la Roumanie et la Bulgarie dont les salaires sont maintenant assez proches de ceux des salariés chinois. En Europe, la situation est dégradée du fait d'une consommation atone des ménages : la demande d'habillement en France est en baisse depuis 3 ans (-1,4 % en 2013 après -2,1 % en 2012 et -2,7 % en 2011), ainsi qu'en Italie et en Espagne. Le textile a été victime de la mondialisation et de la concurrence par les coûts ; en cela, il représente un symbole de la désindustrialisation qu'ont connue certains pays développés, comme en Europe à 17 où depuis 2000 la production en volume a été quasiment divisée par deux ! Pour autant, il reste aux pays industrialisés deux sous-secteurs pour lesquels la notion de coût de production est nettement moins sensible, il s'agit des tissus techniques et de la confection haut de gamme. Pour ce faire, il convient de consacrer d'importants moyens dans la Recherche et Développement pour le premier, dans la marque et la qualité pour le second. Le développement du textile technique permet surtout de se départir de

la consommation des ménages en développant des produits à destination de secteurs diversifiés comme la construction, le médical ou encore l'environnement. Ces deux sous-secteurs sont en croissance, mais ils ne peuvent compenser la baisse structurelle de la production textile des pays industrialisés. ■

### Production textile en Europe (à 17)

en volume, base 100=2010



Sources : Eurostat, Global Insight, Euler Hermes



**Dans l'habillement, métier peu capitalistique mais à fort coût main-d'œuvre, l'activité a été fortement délocalisée vers les pays à faible salaire horaire.**

La Chine reste encore le 1er producteur et le 1er exportateur mondial avec 38 % des exportations totales du secteur, mais après les fortes hausses de salaire (+25 % en 2012 et +20 % en 2013), compris entre 300 et 400 USD par mois, elle est de plus en plus concurrencée par des pays encore moins disant d'Asie du Sud Est. On y retrouve le Bangladesh (5 % des exportations mondiales) avec un salaire

LE TEXTILE DONT LE PRINCIPAL DÉBOUCHÉ RESTE L'HABILLEMENT SUBIT DIRECTEMENT LES ALÉAS DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES ET RESTE DOMINÉ PAR UNE LOGIQUE DE COÛTS DE PRODUCTION.



### Déjà parus :

- N° 1186 ■ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
En 2013, on prend les mêmes et on recommence
- N° 1187 ■ **Les dossiers**  
La réindustrialisation aux États-Unis
- N° 1188 ■ **Les dossiers**  
Transports : un monde à deux vitesses
- N° 1189-1 190 ■ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
Sixième année de crise, même les Mayas n'avaient pas prévu ça !
- N° 1191 ■ **Secteurs internationaux**  
Mais où donc est passée la demande ?
- N° 1192 ■ **Les dossiers**  
Les Routes du Commerce : ce qui a changé, ce qui va changer
- N° 1193 ■ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
L'Europe, toujours à la recherche d'un second souffle
- N° 1194 ■ **Les défaillances d'entreprises dans le monde**  
La vraie crise, celle des faillites d'entreprises
- N° 1195-1 196 ■ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
Le monde à la croisée des chemins
- N° 1197 ■ **Secteurs internationaux**  
Concilier (dés) illusions économiques et risques financiers
- N° 1198 ■ **Les dossiers**  
Méditerranée : Une mer d'opportunités malgré les vagues
- N° 1199 ■ **Conjoncture et risques économiques**  
Reprise à feu doux
- N° 1200-1201 ■ **Les défaillances d'entreprises dans le monde**  
Recoller les morceaux  
Moins de défaillances, sauf en Europe
- N° 1202-1203 ■ **Conjoncture et risques économiques**  
10 nouvelles règles du jeu pour 2014 - Revenir dans le match
- N° 1204 ■ **Secteurs internationaux**  
Tout vient à point à qui sait attendre  
Un secteur sur quatre dans le vert en 2014

### À paraître :

- N° 1205 ■ **Les dossiers**

Études Économiques  
du Groupe Euler Hermes

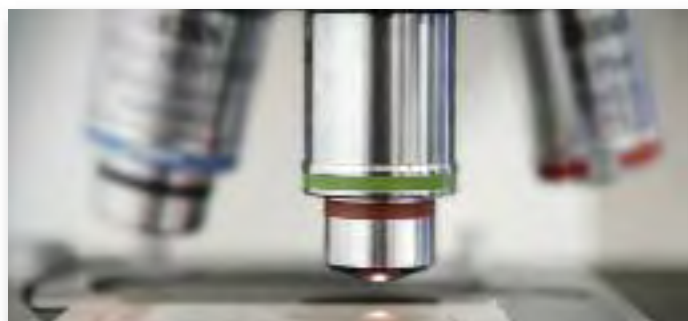
## Autres publications disponibles

Disponible  
en versions française et/ou anglaise,  
allemande

## Economic Insight

### Dernières parutions :

- *China: 6 firms out of 10 managed to reduce their payment terms in 2013*  
▶ **February 17, 2014 (En)**
- *The Fragile 10: Turbulences but no crash* ▶ **February 6, 2014 (En)**
- *Frequently Asked Questions (FAQ) on deflation risk in the eurozone*  
▶ **February 6, 2014 (En)**
- *Italian companies benefit from exports but continue to face high non-payments in the domestic market* ▶ **November 14, 2013 (En)**
- *Cracks in the U.S. Housing Market?*  
▶ **November 5, 2013 (En)**



- *Emballlement dans la construction au Qatar, entre risques et opportunités*  
▶ **30 octobre 2013 (Fr, En)**
- *Construction boom in Qatar, between risk and opportunities* ▶ **October 30, 2013 (En)**
- *Russia, a promising land for Agrifood*  
▶ **October 18, 2013 (En)**
- *La sidérurgie mondiale souffre d'importantes surcapacités* ▶ **10 octobre 2013 (Fr, En)**
- *Hungary: despite overall economic fragility, some sectors have retained strength* ▶ **September 2013 (En)**
- *En France a fin juillet 2013, toujours aucun signe d'amélioration du côté des*

- défaillances d'entreprises, bien au contraire* ▶ **29 août 2013 (Fr)**
- *Chine: mini credit crunch pour maxi économie?* ▶ **19 août 2013 (Fr, En)**
- *La zone euro a besoin d'une politique de crédit* ▶ **31 juillet 2013 (Fr, En)**
- *Accord transatlantique: plus qu'une histoire de maïs et de foie gras?*  
▶ **1<sup>er</sup> juillet 2013 (Fr, En)**
- *Europe: le chômage des jeunes, une cicatrice économique* ▶ **1<sup>er</sup> juillet 2013 (Fr, En)**
- *United States: structural unemployment as a long-term impediment to growth* ▶ **25 June 2013 (En)**

Disponible  
en version anglaise uniquement

## Country Risk Analysis

### Dernières parutions :

- *Bahrain* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Ecuador* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Hungary* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Latvia* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Lithuania* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Morocco* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Russia* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Thailand* ▶ Last review: 2013-12-16



- *El Salvador* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Ethiopia* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Gabon* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Honduras* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Iceland* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Israel* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Laos* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Mali* ▶ Last review: 2013-12-1
- *Paraguay* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Taiwan* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Trinidad and Tobago* ▶ Last review: 2013-12-16
- *UAE* ▶ Last review: 2013-12-16
- *Vietnam* ▶ Last review: 2013-12-16

Disponible  
en version anglaise uniquement

## Weekly Export Risk Outlook



## Implantations

Siège social :  
Groupe Euler Hermes  
1, place des Saisons  
92 078 Paris La Défense - France  
Tél. : + 33 (0) 1 84 11 50 50

www.eulerhermes.com

### ► Afrique du Sud

Contacteur Italie

### ► Allemagne

Euler Hermes Deutschland AG  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tél. : + 49 40 88 34-0

Garanties fédérales pour Crédits  
à l'Exportation  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tél. : + 49 40 88 34 90 00

Euler Hermes Collections GmbH  
Zeppelinstr. 48  
14471 Postdam  
Tél. : + 49 331 27890-000

### ► Arabie Saoudite

Contacteur Émirats Arabes Unis

### ► Argentine

Solunion  
Av. Corrientes 299 - 2° Piso  
C1043AAC CABA,  
Buenos Aires  
Tél. : + 54 11 4320 7157/77

### ► Australie

Euler Hermes Australie Pty Ltd  
Agents Pty Ltd.  
Level 9, Forecourt Building  
2 Market Street  
Sydney, NSW 2000  
Tél. : + 61 2 8258 5108

### ► Autriche

Prisma Kreditversicherungs-AG  
Himmelfortgasse 29  
1010 Vienne  
Tél. : + 43 5 01 02-0

Euler Hermes Collections GmbH  
Sweigniederlassung Österreich  
Handelskai 388  
1020 Vienne  
Tél. : + 43 1 90 81 771

### ► Bahreïn

Contacteur Émirats Arabes Unis

### ► Belgique

Euler Hermes Europe S.A. (N.V.)  
Avenue des Arts — Kunstlaan, 56  
1000 Bruxelles  
Tél. : + 32 2 289 3111

### ► Brésil

Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.  
Avenida Paulista, 2,421 — 3° andar Jardim  
Paulista  
São Paulo / SP 01311-300  
Tél. : + 55 11 3065 2260

### ► Canada

Euler Hermes Services Canada, Inc.  
1155, Boulevard René-Lévesque Ouest Bureau  
1702  
Montréal Québec H3B 3Z7  
Tél. : + 514 876 9656

### ► Chili

Euler Hermes Seguro de Crédito S.A.  
Ave. Presidente Kennedy 5735  
Of. 801, Torre Poniente  
Las Condes  
Santiago  
Tél. : + 56 2 246 1786

### ► Chine

Euler Hermes Consulting (Shanghai) Co.,  
Ltd.  
Unit 2103, Taipint Finance Tower, N° 488  
Middle Yincheng Road, Pudong New Area,  
Shanghai, 200120  
Tél. : + 86 21 6030 5900

### ► Colombie

Euler Hermes Colombia  
Calle 72 6-44 Piso 3 - Edificio APA  
Bogota  
Tél. : + 571 326 4640

### ► Corée du Sud

Euler Hermes Credit Underwriters (HK)  
Ltd.  
Korea Liaison Office  
Rm 1411, 14/F, Sayong - Platinum Bldg  
156, Cheokseon-dong,  
Chongro-ku,  
Séoul 110-052,  
Tél. : + 82 2 733 8813

### ► Danemark

Euler Hermes Danmark, filial af  
Euler Hermes Europe S.A. Belgium  
Amerika Plads 19  
2100 Copenhagen O  
Tél. : + 45 88 33 3388

### ► Émirats Arabes Unis

Euler Hermes  
c/o Alliance Insurance (PSC)  
Warba Centre, 4th Floor - Office 405 - PO Box  
183957  
Dubai  
Tél. : + 971 4 211 6005

### ► Espagne

Solunion  
Avda. General Perón, 40  
28020 Madrid  
+34 902 400 903  
www.solunionseguros.com

### ► Estonie

Contacteur Finlande

### ► États-Unis

Euler Hermes North America  
Insurance Company  
800 Red Brook Boulevard  
Owings Mills, MD 21117  
Tél. : + 1 410 753 0753

Euler Hermes UMA Inc. (Trade Debt  
Collections)  
600 South 7th Street  
Louisville, KY 0201-1672  
Tél. : +1 800-237-9386

### ► Finlande

Euler Hermes Europe S.A.  
Suomen sivuliike  
Mannerheimintie 105  
00280 Helsinki  
Tél. : + 358 10 850 8500

### ► France

Euler Hermes France SA  
Euler Hermes Collections  
Euler Hermes World Agency  
1, Place des Saisons  
92 048 Paris La Défense  
Tél. : + 33 1 84 11 50 50

### ► Grèce

Euler Hermes Emporiki SA  
16 Laodikias Street & 1-3 Nymfeou Street  
115 28 Athènes  
Tél. : + 30 210 69 00 000

### ► Hong Kong

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

### ► Hongrie

Euler Hermes Europe S.A  
Magyarországi Fióktelepe  
Kisacelli u. 104  
1037 Budapest  
Tél. : +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  
Tél. : +91 22 6623 2525

### ► Indonésie

PT Asuransi Allianz Utama Indonesia  
Summitmas II. Building, 9th Floor  
Jl. Jenderal Sudirman Kav 61-62  
Jakarta 12190  
Tél. : +62 21 252 2470 ext. 6100

### ► Irlande

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

### ► Israël

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

► **Italie**

Euler Hermes Europe S.A.  
Rappresentanza generale per l'Italia  
Via Raffaello Matarazzo, 19  
00139 Rome  
Tél. : + 39 06 8700 1

► **Japon**

Euler Hermes Deutschland AG, Japan  
Branch  
Kyobashi Nisshoku Bldg 7th floor  
8-7, Kyobashi, 1-chome,  
Chuo-Ku  
Tokyo 104-0031  
Tél. : + 81 3 35 38 5403

► **Koweït**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Lettonie**

Contacteur Pologne

► **Lituanie**

Contacteur Pologne

► **Malaisie**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd.,  
Malaysia Branch  
Suite 3B-13-7, Level 13, Block 3B  
Plaza Sentral, Jalan Stesen Sentral 5  
50470 Kuala Lumpur  
Tél. : +603 2264 8556 (or 8599)

► **Maroc**

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

► **Mexique**

Euler Hermes Seguro de Crédito S.A.  
Torre Polanco  
Calzada Mariano Escobedo No. 476, Piso 15  
Colonia Nueva Anzures  
Delegación Miguel Hidalgo  
Mexico DF C.P. 11590  
Tél. : +52 55 5201 7900

► **Norvège**

Euler Hermes Norge  
Holbergsgate 21 P.O. Box 6 875  
St. Olavs Plass  
0130 Oslo  
Tél. : + 47 2 325 6000

► **Nouvelle Zélande**

Euler Hermes New Zeland Ltd  
Level 1, 152 Fanshawe Street  
Auckland 1010  
Tél. : + 64 9 354 2995

► **Oman**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Pays-Bas**

Euler Hermes Nederland NV  
Pettelaarpark 20  
5216 PD's-Hertogenbosch  
Tél. : + 31 73 688 9999

► **Philippines**

Contacteur Singapour

► **Pologne**

Towarzystwo Ubezpieczen Euler Hermes  
S.A.  
ul. Domaniewska 50 B  
02-672 Varsovie  
Tél. : + 48 22 363 6363

► **Portugal**

COSEC Companhia de Seguro de  
Créditos, S.A.  
Avenida da República, n° 58  
1069-057 Lisbonne  
Tél. : + 351 21 791 37 00

► **Qatar**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **République tchèque**

Euler Hermes Europe S.A.  
organizacni slozka  
Molákova 576/11  
186 00 Prague 8  
Tél. : + 420 266 109 511

► **Roumanie**

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

► **Royaume-Uni**

Euler Hermes UK  
1 Canada Square  
Londres E14 5DX  
Tél. : + 44 20 7 512 9333

► **Russie**

Euler Hermes Credit Management OOO  
Office C08, 4-th Dobryninskiy per., 8,  
Moscou, 119049  
Tél. : + 7 495 98128 33 ext.4000

► **Singapour**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd  
12 Marina View  
#14-01 Asia Square Tower 2  
Singapore 018961  
Tél. : +65 6297 8802

► **Slovaquie**

Euler Hermes Europe SA, poboka  
poist'ovne z ineho clenkeho statu  
2012: Plynárenská 7/A  
82109 Bratislava  
Tél. : + 421 2 582 80911

► **Sri Lanka**

Contacteur Singapour

► **Suède**

Euler Hermes Sverige filial  
Klarabergsviadukten 90 - P.O. Box 729  
101 64 Stockholm  
Tél. : + 46 8 55 51 36 00

► **Suisse**

Euler Hermes Deutschland AG,  
Sweigniederlassung Zürich  
Richtiplatz 1  
Postfach  
8304 Wallisellen  
Tél. : + 41 44 283 65 65  
Tél. : + 41 44 283 65 85 (Reinsurance)

► **Taiwan**

Contacteur Hong Kong

► **Thaïlande**

Allianz C.P. General Insurance Co., Ltd  
323 United Center Building, 30 th Floor  
Silom Road.  
Bangrak, Bangkok 10500  
Tél. + 66 2638 9000

► **Tunisie**

Contacteur Italie

► **Turquie**

Euler Hermes Sigorta A.s.  
Maya Akar Center  
Buyukdere Cad. No:100 K:7,  
34394, Esentepe / Istanbul  
Tél. : +90 212 2907610

► **Vietnam**

Contacteur Singapour

## Le Bulletin Économique

est publié mensuellement par la Direction des Études Économiques  
du Groupe Euler Hermes

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 du Groupe Euler Hermes. 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 du Groupe Euler Hermes 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

