

Rapport pays Atradius

Pays de l'Accord de Libre-Echange
Nord-Américain (ALÉNA) – Novembre 2016



Table des matières

Canada Page 3

Mexique Page 7

États-Unis Page 11

Canada

Principales sources d'importation (2015, % du total)

États-Unis:	53,2 %
Chine:	12,2 %
Mexique:	5,8 %
Allemagne:	3,2 %
Japon:	2,8 %

Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	76,7 %
Chine:	3,9 %
Royaume-Uni:	3,1 %
Japon:	1,9 %
Mexique:	1,3 %

Indicateurs clés

	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	2,2	2,5	1,1	1,2	2,0
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	0,9	1,9	1,1	1,6	2,4
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2,4	2,6	1,9	2,1	2,1
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	2,2	2,6	0,5	1,9	0,0
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	2,2	4,0	-1,1	-1,4	1,7
Taux de chômage (%)	7,1	6,9	6,9	7,0	6,9
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-0,5	0,7	-4,4	-3,0	1,2
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	2,8	5,3	3,4	0,5	1,7
Balance fiscale (% du PIB)	-2,7	-1,6	-1,3	-1,5	-1,0
Dette publique (% du PIB)	61,8	63,2	66,0	66,4	64,6

*estimations **prévisions Source: IHS

Prévisions de performances des industries canadiennes

Novembre 2016



Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.


















Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines/ Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

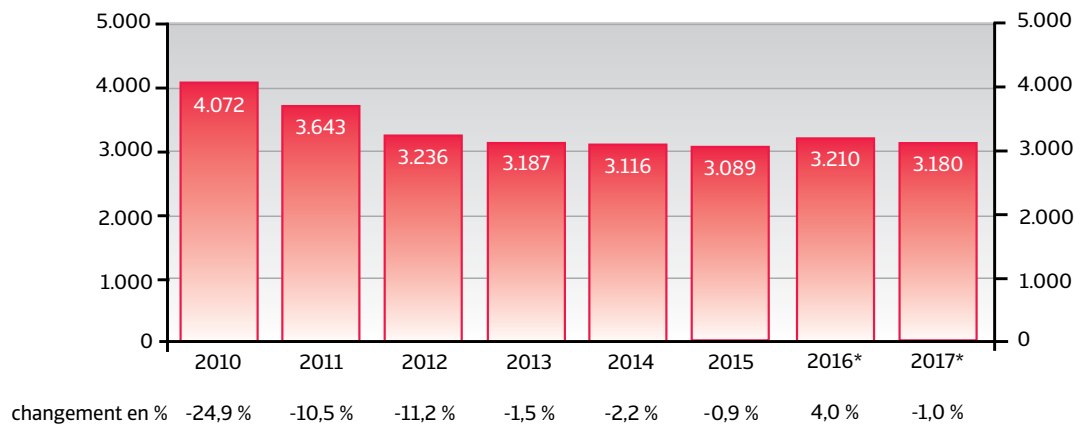
L'environnement des faillites

Les insolvabilités d'entreprises canadiennes augmentent à nouveau

Après des diminutions à deux chiffres entre 2010 et 2012, le rythme du recul des faillites s'est ralenti en 2013-2015. En raison de l'environnement économique plus difficile et du prix bas des matières premières (cf. explication ci-dessous), une hausse de 4% des insolvabilités d'entreprises est attendue en 2016, jusqu'à environ 3 200 cas, suivie d'une légère baisse de 1% en 2017.

Insolvabilités des entreprises canadiennes

(Année civile: % de différence par rapport à l'année précédente)

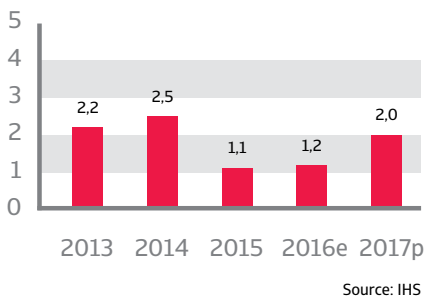


*prévisions

Sources: Bureau du surintendant des faillites Canada; Atradius Economic Research

Principaux développements économiques

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

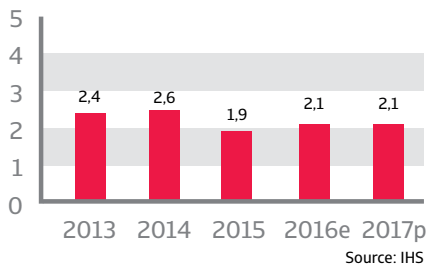


Rebond de croissance attendu pour 2017

L'économie canadienne a connu une croissance solide entre 2010 et 2014, à attribuer principalement à une augmentation de la demande globale en matières premières, notamment le pétrole. Toutefois, en tant que cinquième producteur pétrolier mondial, le Canada s'est senti de la baisse des prix du pétrole depuis le milieu de 2014, et a subi une diminution substantielle des investissements.

La croissance économique s'est ralentie à hauteur de 1,1% en 2015, et en 2016 un taux de croissance comparable aux alentours de 1,2% est attendu. Ce ralentissement est surtout dû à des contractions dans la fabrication, l'exploitation minière et de carrières, l'extraction de pétrole et de gaz et leur commerce de gros, cependant que la consommation privée continuait de contribuer positivement au PIB. Cela étant, la croissance du PIB devrait prendre un essor à la fin 2016, et en 2017 les prévisions indiquent un rebond (croissance de 2,0%), avec des investissements, une production industrielle et des exportations non énergétiques repartant à la hausse, et une augmentation des dépenses fiscales (notamment d'infrastructure).

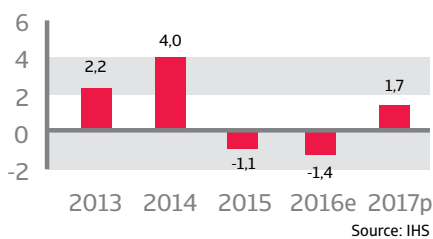
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)



La croissance de la consommation privée repart, mais l'endettement élevé des ménages pourrait constituer un risque pour l'économie

Ayant atteint les 2,6% en 2014, la croissance de la consommation privée est ensuite retombée à 1,9% en 2015, mais devrait connaître une légère reprise en 2016 et 2017. La dette des ménages a pris de l'ampleur ces dernières années, avec des emprunts de consommateurs allant pour la plupart à des achats de maisons, les valeurs immobilières ayant augmenté et les taux d'intérêt étant bas. Cependant, selon les estimations, le logement est actuellement surévalué, et l'endettement des ménages s'est enflé jusqu'à plus de 150% du revenu disponible. Cela pourrait représenter un risque pour l'économie, surtout si les taux d'intérêt et le chômage devaient augmenter à l'avenir. Tout ralentissement économique potentiel pourrait envenimer la question de la dette des consommateurs, qui deviendrait un sérieux problème. Cela dit, il est prévu que le taux de chômage reste pour le moment stable, autour de 6,9% en 2016 et 2017, et la Banque centrale a maintenu le taux d'emprunt au jour le jour à 0,5% depuis mi-2015.

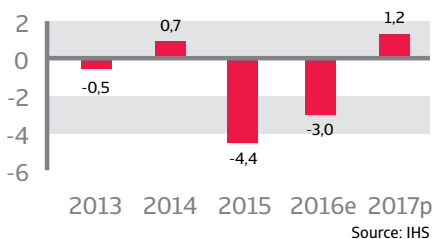
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Nouvelle contraction de la production industrielle prévue en 2016

L'abaissement des taux d'intérêt à deux reprises en 2015 a été perçu comme une manœuvre de la Banque centrale du Canada visant à stimuler les investissements et à rendre les exportations canadiennes encore meilleur marché. Néanmoins, le taux de change plus faible et les taux d'intérêt plus bas n'ont pas amené de véritable poussée des exportations de produits manufacturés aux États-Unis, lesquelles représentent plus de 75% des exportations canadiennes. La production industrielle s'est contractée en 2015 et 2016. Le potentiel de compensation des dégradations du secteur énergétique par la production manufacturière est limité, la contribution de la production au PIB étant en baisse régulière ces dernières années. Simultanément, le secteur manufacturier canadien a perdu en compétitivité internationale, comme les devises d'autres pays exportateurs aux États-Unis se sont également dépréciées par rapport à l'USD. Qui plus est, les salaires canadiens sont élevés par comparaison au niveau international.

Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)

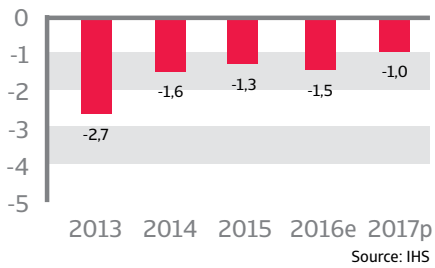


Une amélioration de la croissance des exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs est attendue à hauteur de 1,7% en 2017, dans un contexte de dollar canadien (CAD) plus faible et d'une timide croissance de 0,5% en 2016. Le déficit du compte courant devrait retomber à 3% du PIB en 2016 et à 1,7% du PIB en 2017.

Les problèmes du secteur pétrolier ont provoqué une contraction des investissements

Les entreprises énergétiques, représentant quelque 30% des dépenses d'immobilisations, ont fortement réduit les investissements en 2015 et 2016, de plus de 50%. Dans le même temps, les investissements dans le secteur manufacturier sont restés faibles. Les investissements fixes réels au Canada affichaient une diminution de 4,4% en 2015, suivie d'un recul attendu de 3% pour 2016 et d'un modeste redressement de 1,2% en 2017.

Balance fiscale (% du PIB)



Le déficit public augmente, mais la dette de l'État reste gérable

Le déficit budgétaire du Canada a augmenté en 2016, quand le gouvernement dirigé par le Premier ministre Justin Trudeau a décidé d'accroître les dépenses fiscales pour juguler la baisse des taux de croissance. La dette publique demeure relativement basse par rapport aux États-Unis et à la majorité des pays d'Europe occidentale, entre autres grâce au fait que le Canada n'a pas subi de récession majeure suite de la crise financière de 2008.

Mexique

Principales sources d'importation (2015, % du total)

États-Unis:	47,4 %
Chine:	17,7 %
Japon:	4,4 %
Corée du Sud:	3,7 %
Allemagne:	3,5 %

Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	81,2 %
Canada:	2,8 %
Chine:	1,3 %
Brésil:	1,0 %
Colombie:	1,0 %






Indicateurs clés
















	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	1,6	2,2	2,5	2,1	2,2
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	3,8	4,0	2,7	2,9	3,2
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2,4	1,8	3,1	2,8	2,5
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	1,3	2,6	5,1	7,1	3,4
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	-0,5	2,6	1,0	1,3	3,4
Taux de chômage (%)	4,9	4,8	4,4	4,2	4,1
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-1,5	2,8	3,9	2,4	2,3
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	2,3	6,9	9,1	2,4	3,8
Balance fiscale (% du PIB)	-2,3	-3,2	-3,5	-3,8	-3,4
Dette publique (% du PIB)	34,6	37,2	41,3	41,2	39,4

*estimations **prévisions Source: IHS

Prévisions de performances des industries mexicaines

Novembre 2016

- 
Excellentes :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 
Bonnes :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 
Correctes :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 
Mauvaises :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 
Très mauvaises :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

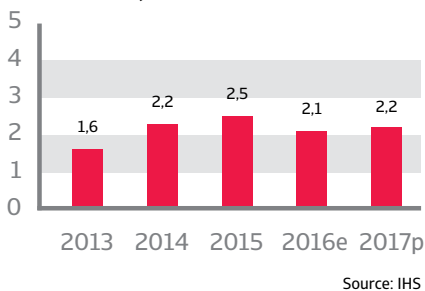
Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines/ Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Principaux développements économiques

Croissance structurelle faible durant les 20 dernières années

L'économie mexicaine est très dépendante du pétrole (qui compte pour plus de 30% des recettes publiques) et étroitement liée au cycle d'affaires des États-Unis, qui représente 80% des exportations du Mexique. Depuis 1994, la croissance du PIB est structurellement basse, avec un taux annuel moyen de 2,6%, dû aux investissements réduits et à une productivité faible.

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

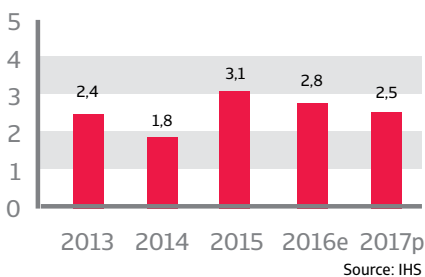


La croissance du PIB reste maigre

Les performances économiques du Mexique continuent d'être mitigées, avec une croissance attendue du PIB autour des 2% en 2016 et 2017. Cette croissance stagnante est surtout due à des prix du pétrole bas et à sa production moindre, à des politiques monétaires et fiscales resserrées et à une croissance de la productivité faible. Des difficultés de politique intérieure (situation sécuritaire toujours instable à cause de la criminalité liée à la drogue et de la corruption répandue) constituent une nuisance constante pour la confiance des entreprises et des consommateurs.

Cela étant, l'économie profite d'une demande nationale forte, que vient appuyer la mise en oeuvre de certaines réformes structurelles. Une hausse de 2,8% est attendue en 2016 pour la consommation privée, et de 2,5% en 2017. Après des taux de croissance plutôt lents tournant autour de 1% en 2015 et 2016, une augmentation de la production industrielle de 3,4% est prévue en 2017.

Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)

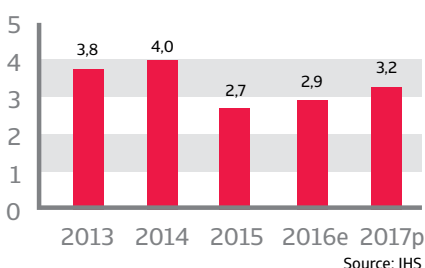


Les principaux risques à la baisse pour les perspectives économiques du Mexique sont la faiblesse persistante des prix du pétrole, la volatilité continue de la devise, une détérioration de la situation budgétaire et une croissance économique plus lente que prévu aux États-Unis.

Une politique monétaire plus stricte pour lutter contre l'inflation et la dépréciation de la devise

Depuis début 2016, la Banque du Mexique a rehaussé plusieurs fois le taux d'intérêt de référence – du plancher record de 3% en fin 2015 à 4,75% en octobre 2016. Ces mesures ont été prises afin d'arrêter la dépréciation du peso mexicain dans un environnement économique mondial devenu plus volatil (le peso s'est déprécié de plus de 10% entre janvier et fin septembre 2016) et de contenir l'inflation, pour laquelle une légère augmentation est attendue en 2016 et 2017, respectivement de 2,9% et de 3,2%.

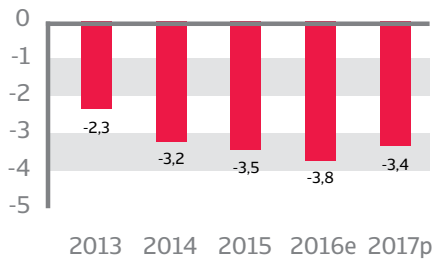
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



Des politiques fiscales toujours saines malgré un surcroît de problèmes

Le déficit fiscal du Mexique est monté à 3,5% du PIB en 2015, ce qui reste relativement peu étant donné la chute marquée de plus de 30% dans les recettes pétrolières. Les couvertures de prix du pétrole ont limité les effets de la baisse des prix sur les finances publiques, tandis que le cadre budgétaire s'est amélioré et que les recettes fiscales ont augmenté suite à une réforme fiscale adoptée en 2013. La part du pétrole dans les recettes de l'État est tombé de 30% à 20%. Vu la persistance des faibles prix du pétrole, des mesures de rééquilibrage budgétaire ont été mises en oeuvre.

Balance fiscale (% du PIB)



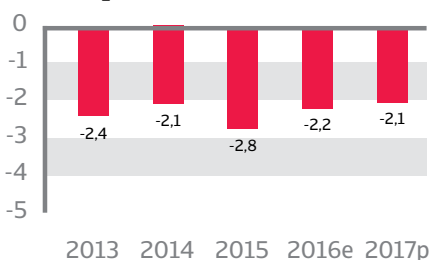
Source: IHS

Cependant, les inquiétudes du marché quant à la santé financière de l'entreprise pétrolière d'État Pemex et le risque d'un débordement de sa crise de liquidité dans la comptabilité publique se sont faites plus vives. En 2015 et au début 2016, les pertes nettes de Pemex ont doublé, alors que les arriérés dus aux fournisseurs s'accumulaient et que la liquidité avait baissé. En avril 2016, le ministère des finances mexicain a annoncé une série de mesures visant à améliorer les finances de Pemex, procurant une augmentation des liquidités s'élevant à 4,2 milliards USD et comprenant une injection de capital de 26,5 milliards de pesos mexicains (1,5 milliard USD) ainsi qu'une facilité de crédit pour 47 milliards de pesos supplémentaires. Les mesures de soutien comportent également des allègements fiscaux qui permettront à Pemex de déduire plus de coûts d'exploration et de production.

Le déficit budgétaire devrait augmenter pour atteindre 3,8% du PIB en 2016 et redescendre ensuite légèrement à 3,4% en 2017. Le soutien apporté à Pemex par le gouvernement pèse sur la solvabilité souveraine à court terme, mais l'impact devrait se trouver atténué par un bilan solide d'ajustements de politiques. Dans une tentative d'atteindre ses objectifs budgétaires, le gouvernement a annoncé des coupes dans les dépenses de 0,7% du PIB pour 2016 et de 0,8% pour 2017.

Par ailleurs, la résilience mexicaine est sous-tendue par un taux de change flexible et des soldes extérieurs équilibrés, avec des besoins limités en refinancement extérieur. Alors que le déficit courant est monté à 2,8% du PIB en 2015 à cause des faibles prix pétroliers, on s'attend à ce qu'il redescende en 2016 et 2017, suivant le rétablissement graduel des prix de l'énergie. Un potentiel supplémentaire de liquidité réside dans une ligne de crédit préventive du FMI de 70 milliards USD, à laquelle le Mexique peut recourir en période de conditions défavorables de crédit mondial. La situation de solvabilité est également solide, avec des coefficients de dette extérieure maintenus sous contrôle.

Compte courant (% du PIB)



Source: IHS

Des réformes cruciales ont été adoptées

Depuis 2013, l'administration de Peña Nieto et le Congrès mexicain ont fait passer des réformes exhaustives pour surmonter les faiblesses structurelles de l'économie: faible capacité de gain, flexibilité fiscale restreinte et grande dépendance aux entrées fluctuantes de capitaux du portefeuille.

Avec une production pétrolière en diminution sur les dix dernières années et un gouvernement fortement dépendant des recettes pétrolières, la pièce de résistance pour les efforts de réforme était la réorganisation du secteur énergétique. Pemex, la société pétrolière et gazière d'État, ne dispose ni du savoir-faire ni des ressources nécessaires à des investissements d'exploration et de production, notamment parce qu'elle reverse 90% de ses revenus à l'État. Pemex nécessitait donc de toute urgence la permission de collaborer avec des investisseurs (étrangers) privés en vue d'une exploration, d'un raffinement et d'une distribution conjoints. Des changements constitutionnels instaurés fin 2014 ont mis un terme aux 75 ans de monopole de Pemex et ont permis à des sociétés étrangères d'investir dans l'exploitation de gisements pétrolifères au large des côtes et de gaz de schiste. Au vu des prix du pétrole toujours bas, le gouvernement s'est jusqu'à présent tenu à une approche pragmatique dans ses enchères pour la cession des droits de prospection pétrolière à des sociétés étrangères, par ex. en ajustant les termes des contrats pour les rendre plus favorables aux investisseurs.

D'autres réformes (libéralisation des télécommunications et du marché du travail, une réforme du régime de taxation afin d'élargir l'assiette fiscale et d'ouvrir le secteur de l'électricité soumis à monopole) ont jusqu'ici progressé lentement, mais sûrement.

Une mise en oeuvre complète des réformes ferait s'accroître les investissements et améliorerait la productivité et la compétitivité de l'économie, portant ainsi le taux potentiel de croissance annuelle du PIB du Mexique de 3,0% à 4-5% à long terme. Cependant, il reste que des protestations publiques et des luttes politiques entre principales parties concernées pourraient faire dérailler la bonne mise en oeuvre.

La sécurité intérieure et le respect des lois restent des difficultés

Davantage d'efforts sont requis en réponse à une mauvaise sécurité nationale en lien avec des violences liées à la drogue et avec une corruption effrénée qui affectent gravement le climat commercial et entravent les performances économiques en décourageant les investisseurs. Dans le même temps, la rentabilité de nombreuses entreprises a pâti du fait de menaces et de violences envers leurs propriétaires, y compris l'enlèvement de membres de leur famille. Pour un redressement solide de la capacité de gain à moyen terme du pays, le Mexique aurait besoin d'améliorer l'application des lois, l'indépendance du système judiciaire et d'une refonte des institutions de police.

États-Unis

Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	21,8 %
Canada:	13,0 %
Mexique:	12,9 %
Japon:	5,8 %
Allemagne:	5,5 %

Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Canada:	18,6 %
Mexique:	15,7 %
Chine:	7,7 %
Japon:	4,2 %
Royaume-Uni:	3,7 %

Indicateurs clés

	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	1,7	2,4	2,6	1,5	2,2
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	1,5	1,6	0,1	1,3	2,3
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	1,5	2,9	3,2	2,8	2,6
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	2,3	2,5	2,2	1,5	1,7
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	1,9	2,9	0,3	-0,9	1,4
Taux de chômage (%)	7,4	6,2	5,3	4,9	4,8
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3,1	4,2	3,7	1,0	4,2
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	3,5	4,3	0,1	-0,4	2,8
Balance fiscale (% du PIB)	-4,5	-3,8	-3,5	-3,9	-3,5
Dette publique (% du PIB)	121,6	121,2	121,5	123,6	121,5

*estimations **prévisions Source: IHS

Prévisions de performances des industries des États-Unis

Novembre 2016



Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines/ Ingénierie
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles

L'environnement des faillites

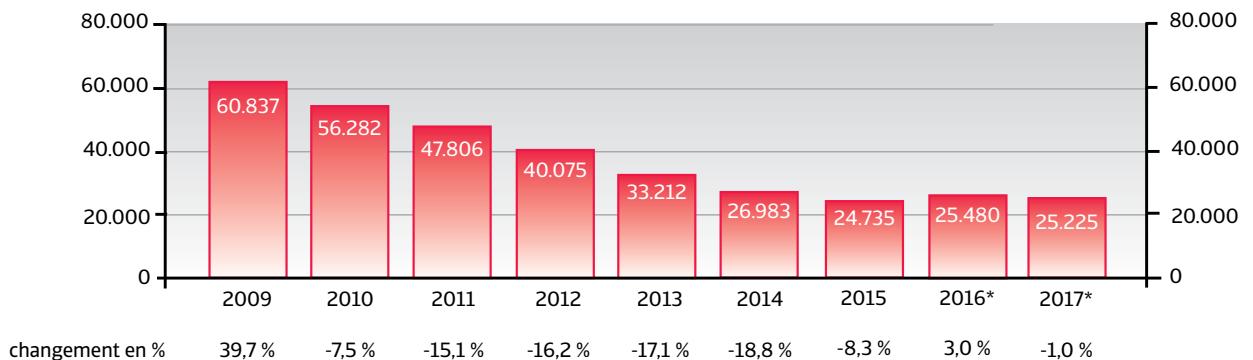
Nouvelle augmentation des insolvabilités d'entreprises aux États-Unis prévue en 2016

Après de nettes augmentations annuelles en 2008 et 2009, le nombre d'insolvabilités d'entreprises a depuis lors diminué régulièrement chaque année. Selon les chiffres fournis par les tribunaux américains, le nombre de faillites d'entreprises déclarées devant les cours fédérales a reculé de 8,3% en 2015 par rapport à 2014, pour un total de 24 735 cas.

Cependant une nouvelle hausse des insolvabilités d'entreprises, d'environ 3%, est attendue pour 2016, avec des entreprises exportatrices aux prises avec une perte de compétitivité en raison d'un dollar US plus fort et de problèmes persistants dans le secteur du gaz et du pétrole. La perte de profits a forcé de nombreuses entreprises pétrolières et gazières à déposer leur bilan. De nombreuses sociétés se retrouvent fortement endettées suite à leurs agissements en période de boom. Dans le même temps, l'accès aux fonds bancaires et l'accès aux marchés de capitaux ont été réduits. En 2017, les prévisions signalent un recul ténu des faillites à hauteur de 1%.

Insolvabilités des entreprises aux États-Unis

(Année civile: % de différence par rapport à l'année précédente)

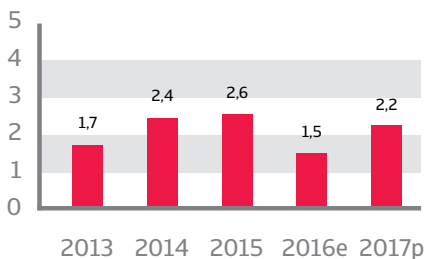


*prévisions

Sources: Administrative Office of the U.S. Courts („Bureau d'administration des tribunaux des États-Unis“); Atradius Economic Research

Principaux développements économiques

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

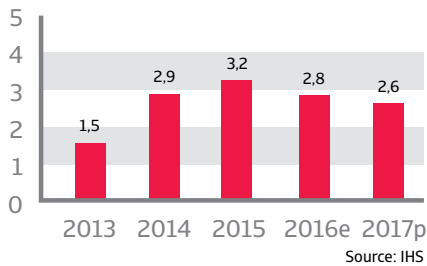


Source: IHS

Croissance économique constante mais inégale

Après une montée de 2,6% en 2015, une décélération de la croissance économique des États-Unis à 1,5% est attendue en 2016, suivie d'une reprise à 2,2% en 2017. Alors que la demande nationale est le principal vecteur d'expansion économique, la fabrication et les exportations se ressentent de la force de l'USD, et les problèmes actuels dans le secteur énergétique font obstacle aux investissements. Les risques à la baisse ont augmenté ces derniers mois par suite d'une plus grande instabilité de l'économie mondiale et des marchés internationaux, ce qui pourrait porter préjudice à la confiance des consommateurs et des entreprises.

Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)

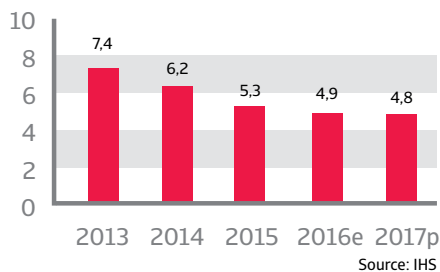


La croissance de la consommation privée devrait rester forte

La consommation des ménages représente près de 70% du PIB des États-Unis et constitue le plus important moteur de croissance depuis 2014. La consommation privée devrait continuer de soutenir la croissance économique aux États-Unis, avec des hausses attendues de 2,8% en 2016 et de 2,6% en 2017.

La consommation des ménages a pu s'appuyer sur un USD fort, une inflation réduite et des taux d'intérêt bas. Dans ce contexte de faibles taux d'intérêt, les consommateurs américains ont augmenté leurs achats d'articles à prix élevé telles les voitures et les maisons. L'indice des prix à la consommation (IPC) des États-Unis a baissé depuis le milieu de 2014 à cause de la chute des prix du pétrole, atteignant 0,1% en 2015 pour ensuite remonter à tout juste 1,3% en 2016. Tandis que le faible prix du pétrole réduisait les profits des producteurs, les consommateurs en ont bénéficié, et dépensé plus d'argent.

Taux de chômage (%)



Un autre facteur important pour une confiance et des dépenses des consommateurs à la hausse est un faible taux de chômage, qui en l'occurrence est passé de 7,4% en 2013 à moins de 5% en 2016, avec une poursuite de cette régression attendue pour 2017. La sécurité de l'emploi s'est renforcée et les salaires nominaux commencent finalement à pointer à la hausse, quoique modérément.

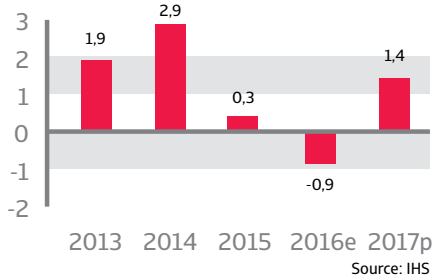
La proportion des Américains en âge de travailler et à être économiquement actifs a atteint les 62% en septembre 2015 (la plus basse en près de quatre décennies) et a depuis lors affiché de mois en mois une escalade jusqu'à 63% en mars 2016. La remontée progressive du taux d'activité est une preuve supplémentaire de ce que le marché du travail devient plus robuste, surpassant les forces descendantes telles que le départ à la retraite de la génération des baby-boomers.

Un risque à la baisse pour la croissance de la consommation des ménages en 2016 pourrait intervenir à cause de la plus grande volatilité des marchés boursiers, étant donné l'exposition relativement élevée aux actions par le biais des investissements et/ou de l'épargne-retraite.

Des obstacles d'ordre structurel à une plus grande consommation privée subsistent

Bien que la consommation privée se soit révélée être le premier moteur de croissance économique ces dernières années, elle reste assez faible comparée aux niveaux du passé, ce qui constitue la raison principale pour laquelle des taux de croissance annuelle du PIB en dessous de 3% semblent être la nouvelle normalité pour l'économie des États-Unis. La croissance des salaires est modeste depuis 2009. Bien que la croissance en gains horaires moyens soit passée d'environ 2% à environ 2,5% depuis début 2015, cela reste médiocre par rapport à la croissance salariale d'avant la crise de 2008, qui dépassait souvent les 3%. De plus, une grande partie des emplois créés l'ont été dans des industries à faibles coûts salariaux ou pour des temps partiels. Simultanément, de nombreux ménages ont continué d'éponger leurs dettes, au détriment d'un surcroît de dépenses. La dette des ménages en pourcentage du PIB est tombée de presque 100% du PIB en 2007 à 78% du PIB en 2015.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



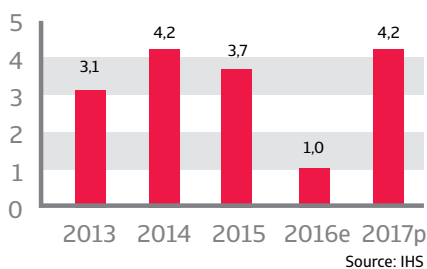
Des exportations à la hausse et des importations à la baisse ont malmené le secteur manufacturier

Pour l'instant, les sociétés américaines continuent de profiter des faibles coûts de financement, puisque la Réserve fédérale s'est jusqu'à présent abstenue d'élever les taux d'intérêt en 2016. Toutefois, si la force de l'USD a augmenté le pouvoir d'achat des consommateurs américains pour ce qui est des biens étrangers, elle a compromis la compétitivité des entreprises exportatrices des États-Unis, qui voient leurs marges bénéficiaires rétrécir. Depuis 2015 les exportations des États-Unis se sont contractées, avec une seule légère reprise attendue dans le courant de 2017 au plus tôt. Dans le même temps, les importations en hausse (et moins chères) continuent d'évincer certains producteurs nationaux. Cette évolution défavorable nuit particulièrement au secteur manufacturier. Après une faible croissance en 2015, la croissance de la production industrielle s'est contractée en 2016, et l'on s'attend à n'enregistrer qu'une croissance timide de 1,4% en 2017.

Amélioration prévue des investissements

En 2016 les investissements commerciaux sont restés frileux, cependant que le secteur énergétique des États-Unis s'adaptait aux faibles prix pétroliers. Les investissements dans des plates-formes pétrolières ont chuté de près de 70% au cours des deux dernières années. Les dépenses publiques et les stocks privés sont également restés en demi-teinte. Cela étant, les investissements dans les bâtiments résidentiels ont augmenté en 2016, et l'investissement du gouvernement et des pouvoirs locaux est en passe de rebondir après des années d'austérité. Par conséquent, un redressement des investissements fixes réels est attendu en 2017.

Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



Une augmentation des taux d'intérêt pour la fin 2016?

Jusqu'à présent en 2016, la Réserve fédérale des États-Unis a laissé les taux d'emprunt au jour le jour osciller entre 0,25% et 0,5%, mais a laissé entendre qu'elle les ferait monter d'ici la fin de l'année. Malgré une croissance économique continue et des gains solides, cette décision de retarder une augmentation des intérêts a été motivée par une incertitude accrue à l'égard des marchés mondiaux et de leurs effets potentiels sur la croissance des États-Unis et le taux d'inflation, qui actuellement se situe toujours sous la barre des 2% visée par la Fed.

Suite à l'éclatement d'une grosse bulle d'endettement et à la baisse de la dette des ménages après la crise du crédit de 2008, la demande de crédit est restée faible. Malgré un taux effectif des fonds fédéraux frôlant zéro depuis le début de 2009, la croissance des prêts aux ménages demeure mitigée. En 2015, les emprunts des ménages aux banques n'ont augmenté que de 2,1%, à comparer aux 12% d'avant 2007. Cela tend à suggérer que, dans un climat de désendettement, le seul recours à la politique monétaire ne peut soutenir le redressement.

Si cette étude vous a intéressé, vous pouvez visiter notre site internet www.atradius.fr, vous y retrouverez toutes nos publications Atradius consacrées à l'économie mondiale, aux rapports pays, aux analyses sectorielles, aux conseils en credit management et des études sur les pratiques commerciales.

Suivez Atradius dans les médias sociaux



@atradiusfr



atradiusfr



atradius-france

Clause de non-responsabilité

Ce rapport est fourni uniquement à des fins d'information et n'est pas conçu comme recommandation visant des transactions particulières, des investissements ou autres stratégies quelconques à l'intention des lecteurs. Ces derniers doivent à cet égard prendre leurs propres décisions de manière indépendante, qu'elles soient de nature commerciale ou autre. Si nous avons veillé soigneusement à nous assurer que les informations contenues dans le présent rapport ont été obtenues de sources fiables, Atradius n'est toutefois pas responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ou des résultats obtenus par l'utilisation de ces informations. Tous les renseignements contenus dans le présent rapport sont donnés „tels quels“, sans garantie quant à leur exhaustivité, leur précision, leur degré d'actualité ou les résultats obtenus à partir de leur utilisation, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas, Atradius, ses partenaires ou sociétés apparentées, agents ou employés, ne pourront être tenus responsables envers les lecteurs ou toute autre personne pour toute décision ou mesure prise sur la foi des informations contenues dans ce rapport, ou pour tous dommages indirects, particuliers ou similaires, même si ces personnes ont été avisées de l'éventualité de tels préjudices.

Copyright Atradius N.V. 2016

Atradius Credit Insurance N.V.
159 rue Anatole France
92596 Levallois-Perret Cedex

info.fr@atradius.com
www.atradius.fr