

Rapport pays Atradius

Zone Amérique du Nord –
Janvier 2018



Table des matières

Canada Page 3

Costa Rica Page 6

États-Unis Page 9

Mexique Page 13

Panama Page 17

Canada

Principales sources d'importation (2016, % du total)

États-Unis:	52,2 %
Chine:	12,1 %
Mexique:	6,2 %
Allemagne:	3,2 %
Japon:	3,0 %

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)

États-Unis:	76,2 %
Chine:	4,1 %
Royaume-Uni:	3,3 %
Japon:	2,1 %
Mexique:	1,5 %

Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018**
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	0,9	1,5	3,0	1,9
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	1,9	1,1	1,4	1,5	1,8
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2,7	1,9	2,3	3,7	2,2
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	0,8	1,5	2,0	1,7	1,5
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	1,1	1,5	2,8	2,0
Taux de chômage (%)	6,9	6,9	7,0	6,4	6,1
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	0,9	-4,6	-3,1	2,1	1,8
Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	5,8	3,4	1,0	3,4	2,5
Balance fiscale (% du PIB)	0,0	-1,1	-1,9	-1,7	-1,9

* Estimations **Prévisions Source: Macrobond

Prévisions de performances des industries canadiennes

Janvier 2018

 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.	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Matériaux de construction
					
 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.	Biens de consommation durables	Électronique/TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines/ Ingénierie
					
 Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.	Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
					
 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 la tendance à long terme.					

L'environnement des faillites

L'évolution des insolvabilités d'entreprises canadiennes

Le rythme du recul des faillites a ralenti en 2017. Aucun repli du nombre des faillites n'est prévu en 2018

Insolvabilités des entreprises canadiennes

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

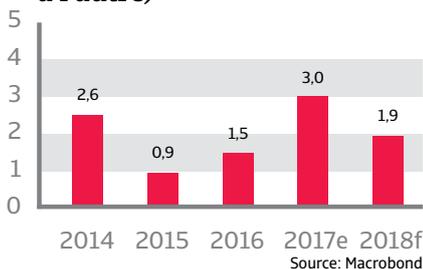


*prévisions

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

Principaux développements économiques

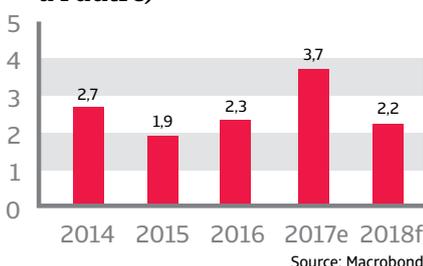
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



La croissance économique a accéléré de 3% en 2017

Principalement en raison de la baisse des prix du pétrole, la croissance du PIB du Canada a ralenti à moins de 2% en 2015 et 2016, alors que les investissements dans les mines, les carrières, et l'exploitation de pétrole et de gaz, se sont contractés. L'économie a néanmoins affiché une reprise de 3% en 2017, essentiellement grâce à la croissance soutenue de la consommation des ménages, à la reprise des investissements (notamment dans le secteur énergétique) et à la hausse des exportations. Cette expansion économique s'est quelque peu atténuée au deuxième semestre 2017, et la croissance du PIB devrait ralentir à environ 2% en 2018, en raison d'une diminution de la consommation privée et des dépenses publiques.

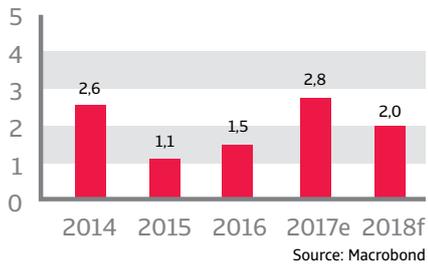
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)



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

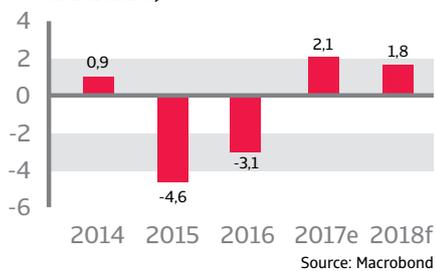
Après avoir enregistré une croissance de 2,3% en 2016, la consommation privée a vu sa croissance s'accélérer à 3,7% en 2017, soutenue par une croissance solide et stable de l'emploi et des revenus (appréciation des prix de l'immobilier et de la croissance des salaires). En 2018, la croissance de la consommation des ménages devrait diminuer légèrement en raison d'une faible augmentation des salaires et de nouvelles hausses des taux d'intérêt, mais devrait se maintenir au-dessus de 2% sur une base annuelle. L'inflation devrait enregistrer une légère augmentation en 2018, mais demeurer en deçà des 2%.

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



La dette des ménages a augmenté ces dernières années, avec des emprunts concernant pour la plupart des achats immobiliers, 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 a enflé jusqu'à près de 170% du revenu après impôt, alors que le rapport endettement des ménages/PIB a grimpé à plus de 100%. Une éventuelle crise économique (notamment une hausse du taux de chômage) pourrait transformer la question de la dette des ménages en vrai problème, et pourrait même menacer la stabilité du secteur financier. Les récentes modifications apportées aux politiques relatives à la taxation, au logement et aux finances, ainsi que deux hausses modérées du taux d'intérêt de référence (taux d'emprunt au jour le jour) par la banque centrale depuis juillet 2017 (jusqu'à 1%) ont permis de stabiliser le marché immobilier.

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



Les risques de ralentissement du commerce international se sont accrus

Les perspectives économiques à court terme pourraient être négativement touchées par une issue défavorable aux négociations en cours de l'ALENA et/ou par une escalade des différends commerciaux actuels avec les États-Unis (ce voisin représente plus de 75% des exportations du Canada), entraînant une hausse de barrières commerciales. Le président des États-Unis, Donald Trump, a déploré à maintes reprises le déficit commercial américain avec le Canada, et Washington va maintenir des tarifs douaniers supplémentaires sur certaines exportations de bois canadien, sachant qu'une taxe d'importation de 300% a déjà été imposée sur un modèle d'avion à réaction fabriqué par l'entreprise canadienne, Bombardier, suite à des allégations de vente à perte par un important concurrent américain.

Costa Rica

Principales sources d'importation (2016, % du total)

États-Unis:	37,3 %
Chine:	13,6 %
Mexique:	7,0 %
Guatemala:	2,7 %
Japon:	2,7 %

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)

États-Unis:	41,0 %
Pays-Bas:	5,8 %
Panama:	5,7 %
Belgique:	5,4 %
Nicaragua:	5,2 %

Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018**
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	3,5	3,6	4,5	3,9	4,3
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	4,5	0,8	0,0	1,6	3,1
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	4,2	4,6	4,5	4,1	3,7
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	2,4	2,9	2,8	2,6
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	1,4	0,3	2,6	2,4	4,8
Taux de chômage (%)	9,7	9,6	9,5	8,7	8,4
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3,3	3,0	0,2	0,8	3,1
Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	5,0	2,5	9,8	6,3	5,8
Compte courant (% du PIB)	-4,9	-3,5	-3,0	-3,7	-4,0
Balance fiscale (% du PIB)	-5,6	-5,7	-5,2	-5,7	-5,2
Dette publique (% du PIB)	55,6	57,9	63,0	67,4	70,8

* Estimations **Prévisions Source: Macrobond

Prévisions de performances des industries du Costa Rica

Janvier 2018



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 la tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Matériaux de construction
Biens de consommation durables		Électronique/TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines/ Ingénierie
Métaux		Papier	Services	Acier	Textiles
		Pas d'application			

Situation politique

Chef d'État/gouvernement:

Président Luis Guillermo Solís Rivera
(depuis mai 2014)

Population:

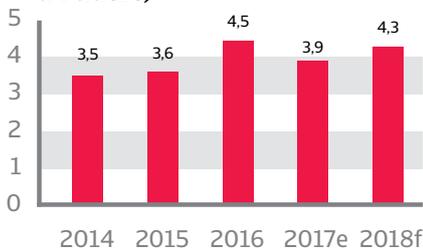
4,9 millions

Stabilité politique, mais des problèmes en raison du blocage de l'action législative

Depuis 2014, le Costa Rica est dirigé par le président Rivera et le Partido Accion Ciudadana (PAC - Parti d'action citoyenne) de centre-gauche. Le parti demeure stable, en dépit de la polarisation politique croissante de ces dernières années. L'impasse législative a entravé les réformes fiscales et structurelles; une situation problématique qui devrait se poursuivre après les élections législatives prévues en février 2018.

Principaux développements économiques

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



Source: Macrobond

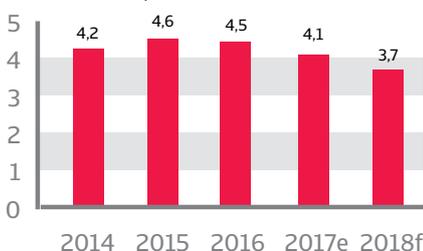
La croissance économique devrait s'accélérer en 2018

L'économie du Costa Rica jouit d'un environnement favorable aux entreprises, d'une main-d'œuvre qualifiée et d'institutions solides avec un faible niveau de corruption. Cela, associé à des investissements privés solides, à une consommation publique croissante et à des performances robustes en matière d'exportations ont conduit à une croissance solide du PIB, de 3,9%, en 2017.

Il est attendu que la croissance économique accélère à 4,3% en 2018, grâce à la croissance actuelle de la consommation privée (hausse de 3,7%, soutenue par une baisse du taux de chômage), à des investissements étrangers, publics et privés robustes, et à une nouvelle croissance des exportations (hausse de près de 6%). L'inflation devrait repartir légèrement à la hausse, mais rester dans la fourchette visée de 2-4%.

L'économie du Costa Rica est fortement dépendante des États-Unis (41% des exportations, 67% des envois de fonds et 25% des investissements directs étrangers). Jusqu'à présent, aucune perturbation majeure n'est attendue, car, contrairement à d'autres pays, le gouvernement de Donald Trump n'a pas visé le Costa Rica dans sa volonté de révision de ses relations commerciales. Afin de diversifier son économie, le Costa Rica entretient également un partenariat commercial avec la Chine.

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



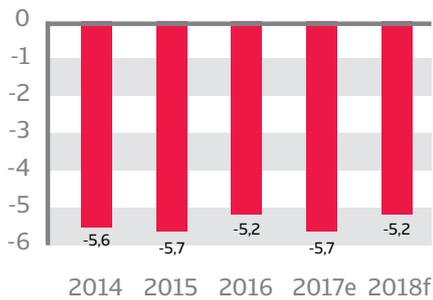
Source: Macrobond

Défis liés au déficit fiscal élevé et à la hausse de la dette publique

Les finances publiques se sont détériorées ces dernières années, principalement à cause d'importantes dépenses sociales (la dette publique est passée de 56% du PIB en 2014 à 68% en 2017). Avec le blocage politique au sein du Congrès, la probabilité de voir adopter les réformes cruciales sur l'impôt sur les revenus et de TVA est faible, et le déficit fiscal devrait se maintenir à plus de 5% du PIB en 2018. Cela étant, la composition de la dette demeure favorable (75% financée au niveau national, dans une large mesure par les fonds de pension et les banques, avec un taux d'intérêt fixe et une durée moyenne de dix ans). La dette extérieure est viable et les liquidités sont suffisantes, et le Costa Rica est réputé être bon payeur. En effet, le pays n'a jamais manqué de s'acquitter de sa dette extérieure depuis 1983.

Le secteur bancaire du Costa Rica est relativement stable et bien capitalisé. Les banques sont cependant exposées au risque souverain et à un taux relativement élevé de dollarisation des dépôts et des crédits, ce qui engendre une certaine vulnérabilité en matière de risque de change.

Balance fiscale (% du PIB)



Source: Macrobond

Performances des secteurs clés

Malgré la diversification économique, l'agriculture reste un secteur déterminant (représentant 6,5% du PIB et 13% de la main-d'œuvre). Les principaux produits d'exportation sont les fruits tropicaux, le café, le sucre, la viande bovine et les produits laitiers.

Le tourisme est un secteur de croissance, ayant enregistré une hausse de 7,3% du nombre d'arrivées en 2017 et contribuant à 5,8% du PIB. L'essor du tourisme et la hausse des investissements étrangers ont stimulé la croissance du secteur des infrastructures. Néanmoins, ce segment présente des risques de récession en raison des retards dus à la bureaucratie et à la dépendance aux dépenses publiques à une époque où la dette publique est élevée.

Le Costa Rica possède l'une des plus grandes industries pharmaceutiques de la région et celle-ci devrait poursuivre sa croissance. Le pays dispose d'un des meilleurs systèmes de santé de la région, augmentant le nombre d'arrivées pour «tourisme médical» depuis les États-Unis, et est un important producteur et exportateur d'instruments médicaux.

États-Unis

Principales sources d'importation (2016, % du total)

Chine:	21,4 %
Mexique:	13,2 %
Canada:	12,6 %
Japon:	6,0 %
Allemagne:	5,2 %

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)

Canada:	18,3 %
Mexique:	15,9 %
Chine:	8,0 %
Japon:	4,4 %
Royaume-Uni:	3,8 %

Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018**
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	2,9	1,5	2,2	2,5
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	1,6	0,1	1,3	2,1	2,2
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	3,6	2,7	2,7	2,5
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	-0,6	1,4	0,8	-0,2	0,5
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	3,1	-0,7	-1,2	1,5	2,6
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	6,2	3,9	0,7	3,7	2,6
Taux de chômage (%)	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9
Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	4,3	0,4	-0,3	3,2	3,0
Balance fiscale (% du PIB)	-2,8	-2,4	-3,2	-3,5	-3,7
Dette publique (% du PIB)	74,1	72,9	76,5	77,6	77,9

* Estimations **Prévisions Source: Macrobond

Prévisions de performances des industries américaines

Janvier 2018



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 la tendance à long terme.

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

L'environnement des faillites

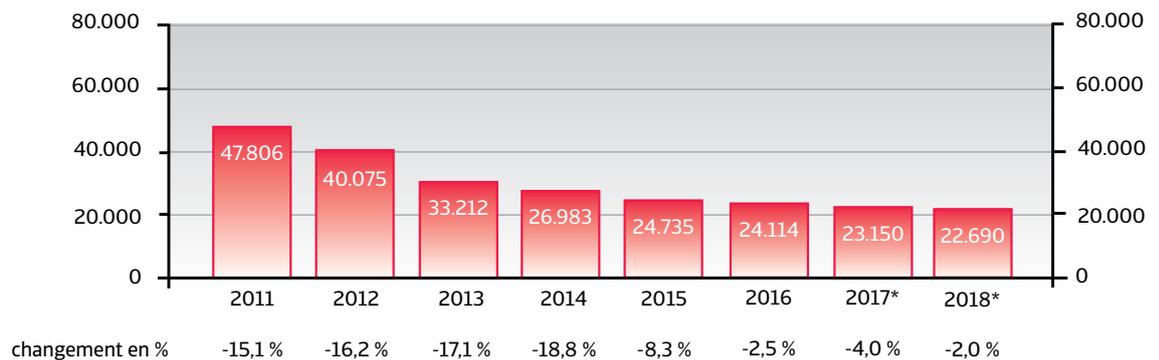
Une nouvelle diminution des insolvabilités est attendue, mais un risque de détérioration demeure

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 2,5% en 2016 par rapport à 2015, pour un total de 24.114 cas, et les chiffres préliminaires indiquent une diminution de 4% en 2017 en raison de la vigueur de l'environnement économique.

En 2018, une diminution plus modeste de 2% est prévue pour le nombre de faillites, mais des incertitudes planent sur ces perspectives d'insolvabilités. Les renégociations de l'ALENA par exemple pourraient avoir de graves implications pour les perspectives commerciales américaines à travers une baisse des investissements en cas de grandes incertitudes ou d'obstacles au commerce. Dans le même temps, un resserrement monétaire plus rapide que prévu pourrait également grever les bilans annuels des entreprises.

Insolvabilités des entreprises aux États-Unis

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

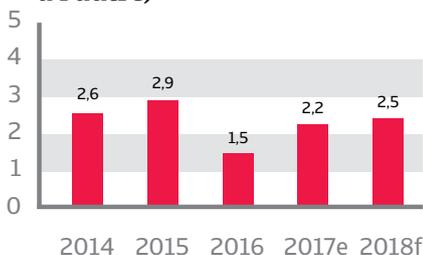


*prévisions

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

Principaux développements économiques

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



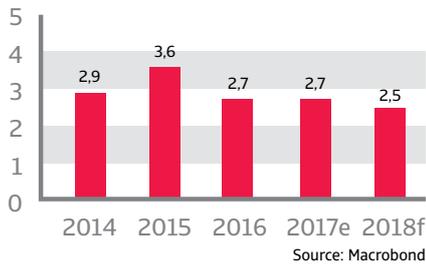
Source: Macrobond

La croissance économique reprend

Après un accroissement d'à peine 1,5% en 2016, la croissance économique a augmenté de 2,2% en 2017, soutenue principalement par une consommation privée en plein essor, mais aussi par une reprise dans les exportations grâce à une demande extérieure plus forte, tandis que les investissements ont enregistré une nouvelle hausse en raison d'un redressement modeste dans les prix de l'énergie. Le rebond dans les exportations et les investissements s'est traduit par une croissance économique plus généralisée qu'en 2016.

Les exportations, les investissements et la consommation privée devraient continuer de croître en 2018, soutenus par la réforme fiscale globale qui a été approuvée récemment. La croissance économique devrait donc s'accélérer à 2,5%, voire plus, en 2018.

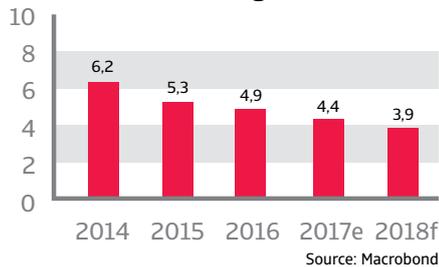
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)



La croissance de la consommation privée devrait rester ferme

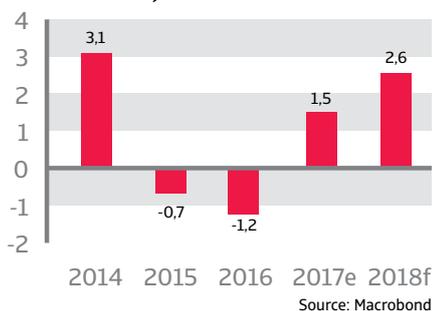
La consommation des ménages représente près de 70% du PIB américain et constitue le principal moteur de croissance depuis 2014, alimenté par un taux de chômage en baisse, une hausse des prix des logements, un marché boursier florissant et une diminution du taux d'épargne des ménages. La consommation privée, qui devrait augmenter de 2,5% en 2018, devrait soutenir la croissance économique américaine, notamment en s'appuyant sur une croissance modérée des salaires réels, une nouvelle diminution du taux de chômage, un accès à un crédit à la consommation bon marché et à des allègements fiscaux. Les prêts hypothécaires ayant des taux d'intérêt fixes, les propriétaires sont protégés contre la hausse des taux d'intérêt.

Taux de chômage (%)



Le taux de chômage est passé de 7,4% en 2013 à 4,4% en 2017, et devrait descendre à moins de 4% en 2018, ce qui constitue un facteur important de la hausse des dépenses et de la confiance des consommateurs. La sécurité de l'emploi s'est encore renforcée et les salaires réels devraient s'accroître, quoique modérément.

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



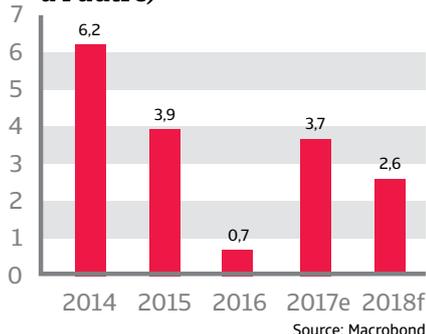
L'augmentation des exportations a aidé le secteur manufacturier

Alors que le taux de change USD s'est affaibli en 2017 par rapport à 2016, essentiellement en raison d'incertitudes politiques accrues et d'un euro plus fort, les exportations ont repris après s'être contractées en 2016, et devraient encore augmenter en 2018 (jusqu'à 3%). Après que les importations moins coûteuses en raison d'un taux de change USD fort ont évincé certains producteurs nationaux en 2015 et 2016 et ont conduit à une baisse des bénéfices générés par les entreprises dans certains secteurs, le secteur manufacturier lui a enregistré un certain rebond l'an dernier, avec une croissance de la production industrielle établie à 1,5%. En 2018, cette croissance devrait s'accélérer à 2,6%.

Les investissements sont repartis à la hausse

En 2016, les investissements commerciaux sont restés faibles parce que le secteur américain de l'énergie s'adaptait aux prix bas du pétrole, tandis que les dépenses publiques et les stocks privés étaient faibles eux aussi. Cela étant, en raison de la hausse des prix du pétrole et du gaz, les investissements dans le secteur de l'énergie ont repris alors que les plateformes rouvraient, et les investissements dans d'autres secteurs sont également repartis à la hausse. Les dépenses d'investissement par les entreprises devraient encore augmenter en 2018, notamment grâce aux réformes fiscales récemment adoptées.

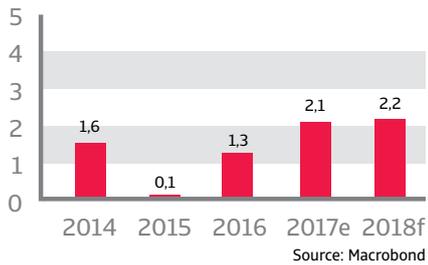
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



Des réformes fiscales globales comme boost supplémentaire

En décembre 2017, la refonte globale du régime fiscal, qui avait été lancée par le gouvernement américain actuel, a été approuvée par le Congrès. Le projet de loi comprend un abaissement du taux de l'impôt sur les sociétés de 35% à 21% et toute une série d'allègements fiscaux temporaires pour les entreprises et les particuliers. On s'attend à ce que les bénéfices des entreprises augmentent en 2018, et à ce que le projet de loi profite majoritairement aux entreprises américaines avec des taux d'imposition plutôt élevés et des recettes issues essentiellement domestiques. L'allègement fiscal devrait s'élever à près de 1,5 billion de dollars US sur les dix prochaines années; toutefois des précisions concernant la manière dont il sera financé sans grever les finances publiques n'ont pas encore été apportées.

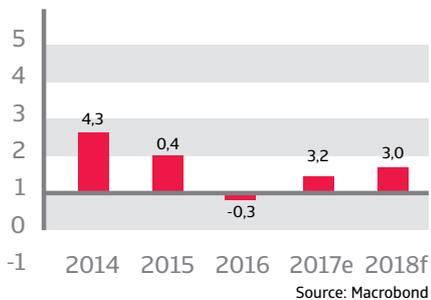
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)



Les hausses progressives des taux d'intérêt devraient se poursuivre

La Réserve fédérale des États-Unis a prudemment augmenté le taux d'intérêt depuis fin 2016, en rehaussant le dernier objectif de taux des fonds fédéraux de 0,25% à 1,25 - 1,5%, lors de sa réunion en décembre 2017. Cette augmentation a été justifiée par le développement robuste du marché du travail aux États-Unis et la solide croissance économique attendue en 2018. La Réserve fédérale devrait poursuivre son resserrement monétaire progressif en 2018 (trois nouvelles hausses des taux ont été annoncées pour 2018), sans freiner considérablement la croissance économique. L'inflation devrait augmenter modérément en 2018, de 2,2%, laissant une certaine latitude à la Réserve fédérale dans sa politique monétaire. Une poursuite progressive du resserrement en 2018 et au-delà est importante pour créer les outils monétaires nécessaires à la stabilisation de l'économie américaine en cas de futurs ralentissements économiques.

Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



La politique commerciale présente toujours un risque de détérioration

Les inquiétudes concernant un essor du protectionnisme américain se sont estompées. Pour le moment, les politiques n'ont pas été trop radicales, dans la mesure où le retrait du TPP et l'abandon des négociations sur le TTIP étaient largement attendus et ne modifient pas les régimes commerciaux actuels. Cependant, la politique commerciale du gouvernement américain présente toujours un risque de détérioration, non seulement pour les partenaires commerciaux du pays, mais aussi pour l'économie américaine elle-même. Compte tenu de la dépendance de certains grands segments d'entreprises américaines à l'égard des chaînes d'approvisionnement au Mexique, l'échec des renégociations actuelles de l'ALENA et un retrait des États-Unis de l'ALENA pourraient gravement affecter certaines industries comme le secteur automobile.

Mexique

Principales sources d'importation (2016, % du total)

États-Unis:	46,5 %
Chine:	18,0 %
Japon:	4,6 %
Allemagne:	3,6 %
Corée du Sud:	3,5 %

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)

États-Unis:	81,0 %
Canada:	2,8 %
Chine:	1,4 %
Allemagne:	1,1 %
Japon:	1,0 %

Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018**
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	2,3	2,7	2,3	2,1	2,1
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	4,0	2,7	2,8	5,9	3,8
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	1,8	2,3	2,7	2,3	2,1
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	2,7	1,0	-0,1	0,3	0,6
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3,0	4,3	0,1	-0,4	0,5
Taux de chômage (%)	4,8	4,4	3,9	3,8	4,1
Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	7,0	10,4	1,2	3,7	3,3
Balance fiscale (% du PIB)	-3,2	-3,4	-2,6	-1,9	-2,3
Dette publique (% du PIB)	41,9	46,2	50,9	49,1	52,0
Compte courant (% du PIB)	-1,8	-2,5	-2,2	-1,8	-2,3

* Estimations **Prévisions Source: Macrobond

Prévisions de performances des industries mexicaines

Janvier 2018



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 la tendance à long terme.

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

Situation politique

Chef d'État/gouvernement:

Président Enrique Peña Nieto
(depuis décembre 2012)

Population:

124,5 millions

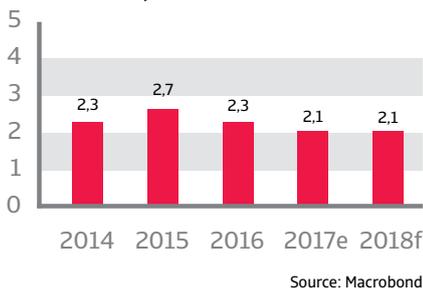
Des élections présidentielles et législatives prévues en 2018

Sous la présidence d'Enrique Peña Nieto, du Partido Revolucionario Institucional (PRI - parti révolutionnaire institutionnel), des réformes structurelles capitales (sur l'énergie, le secteur bancaire, les télécommunications, le régime fiscal et l'éducation) ont été adoptées en 2013-2014 malgré l'absence de majorité PRI au parlement. Néanmoins, la popularité du président Nieto et la crédibilité des responsables politiques ont beaucoup souffert du mécontentement de la population suite à des défaillances institutionnelles, plusieurs scandales liés à la sécurité et à la corruption et à un taux de criminalité toujours élevé. Il semble que l'influence politique d'Enrique Peña Nieto demeurera faible jusqu'à la fin de son mandat en octobre 2018.

Des élections présidentielles et législatives sont prévues pour juillet 2018 et le sentiment croissant anti-américain profite jusqu'à présent au candidat de l'opposition, de gauche, Andrés Manuel López Obrador.

Principaux développements économiques

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

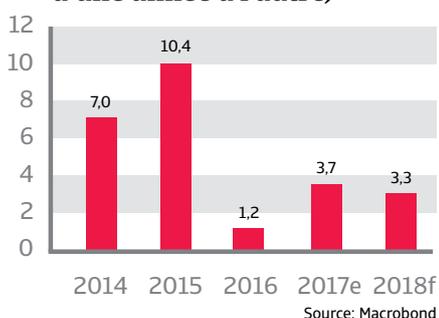


Des performances économiques meilleures que prévues en 2017

Les événements depuis les élections présidentielles américaines en novembre 2016 ont confirmé qu'en raison de la forte dépendance économique envers les États-Unis, le Mexique est très sensible aux incertitudes relatives aux échanges commerciaux et aux investissements avec son voisin du Nord (notamment par rapport à l'avenir de l'ALENA), et, dans une moindre mesure, aux envois de fonds et à l'immigration.

Néanmoins, en dépit des incertitudes croissantes autour des politiques américaines, de la baisse de la production pétrolière et du resserrement des politiques monétaires et fiscales, l'économie mexicaine a obtenu de meilleurs résultats que ceux escomptés, avec une croissance du PIB légèrement au-dessus de 2% en 2017. S'il est vrai que l'issue des renégociations de l'ALENA est encore incertaine, le Mexique semble néanmoins gérer ces incertitudes avec résilience, grâce à de solides fondamentaux économiques, soutenus par un cadre politique stable, un système bancaire en bonne santé, des soldes extérieurs équilibrés et un taux de change flexible.

Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)

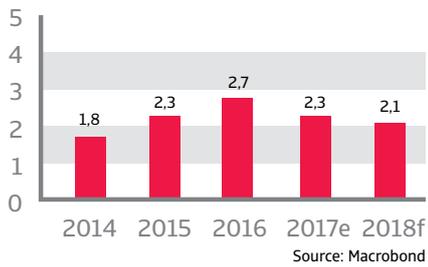


La question de l'ALENA

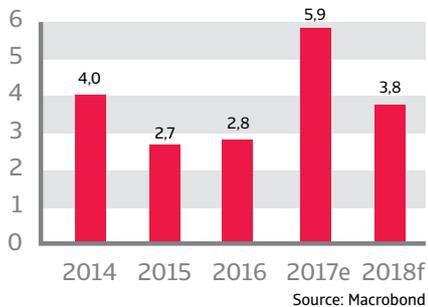
Lors du cinquième cycle de négociations en novembre 2017, les progrès en matière de renégociation de l'ALENA sont restés limités, étant donné que les États-Unis, le Canada et le Mexique sont restés profondément divisés sur des questions importantes. On s'attend à ce que Washington modère ses propositions les plus radicales et que les négociations se concluent par un cadre révisé pour l'ALENA courant 2018.

Cependant, si l'ALENA venait à disparaître, le commerce entre les États-Unis, le Canada et le Mexique devrait être à nouveau régi par les règles de l'OMC (ces règles établissent des fourchettes à l'intérieur desquelles peuvent être fixés les tarifs douaniers pour différentes marchandises). Les répercussions économiques d'un tel scénario sur le Mexique devraient être gérables, car les tarifs de l'OMC sur les principaux produits d'exportation du Mexique vers les États-Unis seraient plutôt bas (par ex., le tarif pour les voitures particulières ne serait que de 2,5%). Les douze accords de libre-échange du Mexique avec 46 pays permettent aussi d'atténuer les risques.

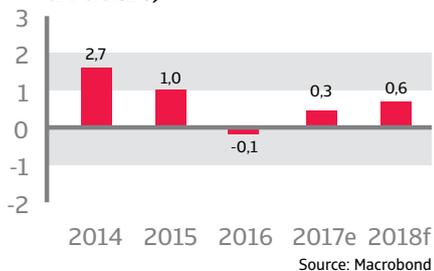
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)



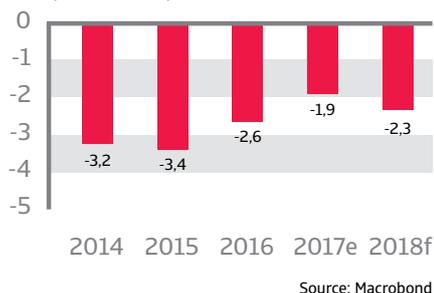
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)



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



Balance fiscale (% du PIB)



Aucune accélération de la croissance prévue en 2018

Si, fin 2016 et début 2017, le peso mexicain a connu une forte dépréciation, il s'est largement redressé depuis février, n'enregistrant qu'une brève dépréciation avant et après le quatrième cycle de négociations de l'ALENA en octobre 2017. Les fluctuations du taux de change font office d'amortisseur pour l'économie, entre autres grâce au fait que la dette en devises étrangères du Mexique, détenue par le secteur public et privé, reste limitée.

La dépréciation a cependant fait grimper les prix à la consommation de près de 7% en 2017, dépassant ainsi la fourchette fixée à 2-4% par la banque centrale. Afin de protéger la monnaie et d'endiguer les pressions inflationnistes, la Banque du Mexique a augmenté le taux d'intérêt de référence à plusieurs reprises – de 4,25% en juillet 2016 à 7% en juin 2017.

Tandis que la hausse des prix à la consommation et le resserrement monétaire ont eu un certain impact sur la demande nationale, la consommation privée a augmenté pour atteindre plus de 2% en 2017. Dans le même temps, la croissance des exportations a grimpé de plus de 3,5%, les exportations mexicaines étant devenues moins coûteuses en dollars en raison de la dépréciation du taux de change. Les pressions inflationnistes devraient diminuer en 2018, tandis que la croissance économique devrait se maintenir autour de 2%, étant donné que le resserrement des politiques tant monétaires que fiscales devrait se poursuivre et que la confiance intérieure pourrait être affectée par les incertitudes liées à l'ALENA et à l'évolution de la situation politique dans l'attente des élections présidentielles et législatives de juillet 2018.

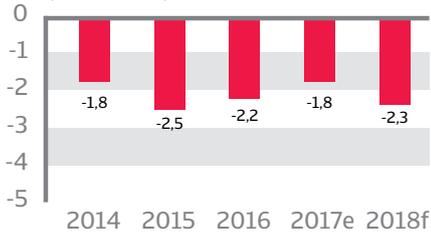
Une économie plutôt résistante

Les perspectives économiques à court terme restent quelque peu incertaines en raison des élections à venir, du caractère imprévisible des futures politiques américaines et du fait que le peso reste sensible aux turbulences du marché (en raison d'un important stock des investissements de portefeuille nationaux et parce qu'il s'agit de la monnaie la plus utilisée des marchés émergents). Cependant, une forte détérioration de l'économie paraît plutôt improbable.

La situation de solvabilité est bonne, et le rapport dette publique/PIB se stabilisera autour de 50% à moyen terme, notamment grâce aux améliorations apportées au cadre budgétaire (des recettes fiscales plus élevées suite à une réforme et consolidation fiscale). La dépendance budgétaire à l'égard des ventes de pétrole a diminué (la part du pétrole dans les recettes publiques a diminué pour passer de plus de 30% à moins de 20%) et la vulnérabilité aux baisses du prix du pétrole est atténuée par la réforme fiscale et les couvertures de prix du pétrole.

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 et des réserves officielles abondantes (plus de quatre mois de couverture des importations, suffisamment pour couvrir les besoins en refinancement extérieur pour 2018). La ligne de crédit préventive du FMI de 88 milliards USD est un potentiel de liquidités supplémentaire (récemment prolongée jusqu'en novembre 2019), à laquelle le Mexique peut recourir en période de conditions de crédit mondiales difficiles. Cela réduit les risques de transfert et de convertibilité.

Compte courant (% du PIB)



Source: Macrobond

Les coefficients de dette extérieure sont sous contrôle, malgré une hausse depuis 2016 due à la dépréciation du peso et à l'augmentation de la dette des entreprises. De manière préventive, les autorités ont couvert les besoins en emprunts externes et remplacent les obligations existantes par de nouvelles obligations avec des conditions plus avantageuses, tandis qu'un nouveau programme de couverture de devise signifie que la Banque du Mexique n'a pas besoin de continuer de relever les taux d'intérêt pour réduire la pression sur le peso. Cela montre que la politique mexicaine est robuste et devrait réduire la pression sur les consommateurs et les entreprises. Dans le même temps, les entreprises remplacent la dette en devises étrangères par de la dette dans la devise locale pour réduire l'exposition aux fluctuations monétaires.

Un secteur financier bien développé, combiné à des avantages concurrentiels comme la production sur des marchés exportateurs non américains, devrait maintenir les investissements étrangers à moyen et à long terme. Nous nous attendons également à moyen terme à ce que la dépendance commerciale du Mexique à l'égard des États-Unis s'atténue, puisque celui-ci insiste sur le renforcement des liens avec l'Alliance du Pacifique, le Mercosur, et l'UE, en plus des accords de libre-échange déjà en place.

La sécurité intérieure et le respect des lois restent des difficultés

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

Une mise en œuvre 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% à 4-5% à long terme. Cependant, il reste que des protestations publiques et des luttes politiques entre les principales parties concernées pourraient entraver la bonne mise en œuvre de ces réformes.

Panama

Principales sources d'importation (2016, % du total)

Chine:	31,3 %
Singapour:	18,9 %
États-Unis:	9,5 %
Mexique:	5,2 %
Vietnam:	3,4 %

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)

États-Unis:	20,6 %
Colombie:	9,6 %
Costa Rica:	6,7 %
Venezuela:	5,4 %
République dominicaine:	4,8 %

Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018**
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	6,1	5,8	4,9	5,5	5,4
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	0,1	0,7	1,0	1,5
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	4,6	2,3	3,0	3,4	3,6
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	3,9	7,0	4,0	4,5	5,0
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	9,6	5,9	6,3	4,7	4,5
Taux de chômage (%)	4,5	4,5	4,8	5,0	4,9
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	9,8	3,6	5,4	6,0	6,3
Exportations de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	3,3	3,2	2,2	3,1	3,0
Compte courant (% du PIB)	-13,7	-7,3	-5,6	-4,3	-4,6
Balance fiscale (% du PIB)	-3,2	-2,0	-0,9	-0,6	-0,2

* Estimations **Prévisions Source: Macrobond

Prévisions de performances des industries du Panama

Janvier 2018



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 la tendance à long terme.

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

Situation politique

Chef d'État/gouvernement:

Président Juan Carlos Varela
(depuis juillet 2014)

Population:

4,1 millions

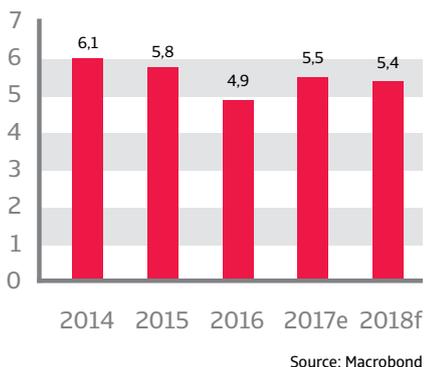
L'ombre d'un scandale de corruption

La situation politique est globalement stable, néanmoins l'efficacité politique est limitée car le Partido Panameñista (PP - Parti panamiste) du président Varela, de centre-droite, n'a pas de majorité au Congrès. Dans le même temps, une enquête officielle a été ouverte sur des allégations d'implication du président Varela dans un scandale de corruption autour du conglomérat brésilien Odebrecht.

Suite au scandale des Panama Papers, le gouvernement est à l'œuvre pour renforcer les normes en matière de conformité et de transparence financière. En juin 2017, le Forum mondial de l'OCDE a déclaré, à titre provisoire, que le Panama était «largement conforme» aux normes internationales en matière de transparence fiscale.

Principaux développements économiques

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

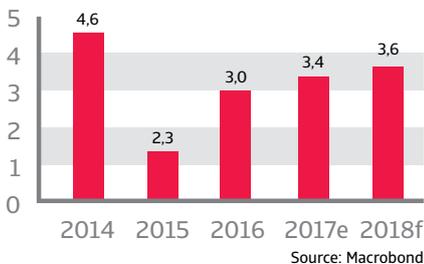


Une croissance du PIB autour de 5% attendue en 2018 et 2019

L'économie du Panama est petite, très ouverte, hautement diversifiée, complètement dollarisée et très compétitive selon les normes régionales. Cependant, le pays doit relever de nombreux défis en termes d'amélioration de la fonctionnalité de ses institutions, de lutte contre la corruption et la criminalité, ainsi que de renforcement de l'indépendance du système judiciaire. Afin de sauvegarder sa position de pôle logistique de premier plan et de centre financier, le niveau général d'éducation doit être amélioré.

Le PIB a augmenté de 5,5% en 2017, et devrait croître d'environ 5% sur une base annuelle en 2018 et 2019, stimulé par le développement des projets de travaux publics. L'inflation devrait demeurer faible en 2018, reflétant la dollarisation globale de l'économie. La dette publique devrait se stabiliser à un niveau plutôt modéré (à environ 39% du PIB), financée avec de longues échéances (dix ans en moyenne) et durable (service de la dette faible). Les efforts visant à renforcer le cadre budgétaire doivent toutefois se poursuivre car, en dépit de certaines améliorations, les recettes fiscales restent parmi les plus basses de la région.

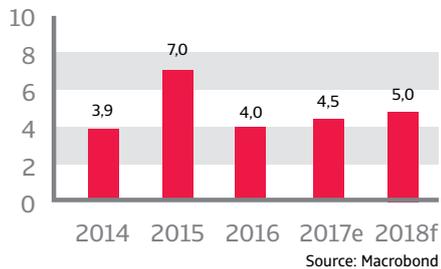
Ventes de détail (différence en % d'une année à l'autre)



Si le déficit annuel du compte courant demeure relativement élevé, à plus de 4% du PIB, il est néanmoins couvert par les investissements directs étrangers. La dette extérieure est viable, avec plus de 50% détenus par le système bancaire. Un fonds souverain et les actifs en devises des banques atténuent les risques de liquidité.

Le secteur financier du Panama est stable avec une capitalisation relativement élevée et en hausse (ratio d'adéquation des fonds propres à plus de 15%) et un faible niveau de prêts non productifs. Cependant, le FMI a conseillé de renforcer les cadres de surveillance et de gestion des crises et de mettre en place une facilité de trésorerie systémique pour les banques, en l'absence d'un prêteur en dernier ressort en raison de la dollarisation totale de l'économie.

Consommation réelle du gouvernement (en % d'une année à l'autre)



Performances des industries

Le secteur de la construction bénéficie de gros projets d'infrastructures et offre des opportunités aux entrepreneurs internationaux, tout particulièrement depuis le retrait du marché d'Odebrecht. Dans le secteur des transports, les perspectives de croissance à court et moyen terme sont positives, puisque le sous-secteur du transport de marchandises (par voie terrestre, ferroviaire, aérienne et maritime) devrait enregistrer une croissance solide dans les années à venir grâce à la poursuite de la croissance économique et aux investissements en infrastructures. Le tourisme offre également la possibilité de stimuler davantage l'activité économique.

Malgré une population relativement faible, le Panama continuera d'offrir des opportunités commerciales pour les firmes pharmaceutiques étrangères grâce à une croissance économique soutenue, à une hausse de la demande en traitements pour maladies chroniques, à l'extension des infrastructures sanitaires et à une capacité locale de production de produits pharmaceutiques limitée. Cela dit, la part de marché des médicaments génériques restera élevée, malgré l'augmentation des dépenses par habitant en soins de santé.

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



Atradius-france



atradiusFR

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. 2018

Atradius Credit Insurance N.V.
44 avenue Georges Pompidou
92596 Levallois Perret

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