

Conjoncture
et risques économiques

Le Bulletin Économique N° 1202-1203

décembre 2013-janvier 2014

www.eulerhermes.fr

CE DOCUMENT

est un extrait de notre Bulletin
économique N° 1202-1203.

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

Dix nouvelles
Règles du jeu
pour 2014
Revenir dans le match

* 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° 1202-1203

conjoncture
et risques économiques

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, Mahamoud Islam, Dan North, 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 Mabilbe
administration et documentation: Lætitia Giordanella

Pour tous renseignements: Direction des Études économiques 1, place des Saisons 92048 Paris La Défense CEDEX – Tél.: +33 (0) 1 84 11 50 46 – Courriel: 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 décembre 2013-janvier 2014; issn 1 162 – 2 881
- *Achévé de rédiger le 15 janvier 2014*

■

- 3 **éditorial**
- 4 **vue d'ensemble**
- 8 **évolution des Risques Pays**
- 10 ■ **Règle du jeu n°1:**
La transformation du modèle économique chinois sera sous contrôle
- 11 ■ **Règle du jeu n°2:**
Les États-Unis se réindustrialiseront avec ou sans argent facile
- 12 ■ **Règle du jeu n°3:**
La zone euro continuera de panser ses plaies, et la cicatrisation a déjà commencé
- 13 ■ **Règle du jeu n°4:**
Les mousquetaires monétaires et le d'Artagnan japonais
- 14 ■ **Règle du jeu n°5:**
"It's the price, stupid!" - quand la désinflation menace les économies avancées
- 15 ■ **Règle du jeu n°6:**
Pays périphériques - esquiver la crise de liquidité, miser sur la reprise des pays cœurs
- 16 ■ **Règle du jeu n°7:**
Émergents - la fragilité, une question de politique économique
- 17 ■ **Règle du jeu n°8:**
Gérer les anciens et nouveaux risques politiques en 2014
- 18 ■ **Règle du jeu n°9:**
La montée des blocs - une nouvelle forme de protectionnisme ?
- 19 ■ **Règle du jeu n°10:**
Rééquilibrage de l'économie mondiale - ne pas mettre la charrue devant les bœufs
- 20 **les bulletins économiques de l'année**
- 21 **autres publications disponibles**
- 22 **implantations**



Le monde est-il vraiment décidé à se désintoxiquer ?

Ludovic subRan

Je vais vous épargner l'intégralité des paroles de la chanson qui a inspiré cet éditorial et éviter tout rapprochement entre les chiffres clés de l'année 2013 et ce que l'on pourrait appeler *l'économie revisitée par Amy Winehouse*.

Néanmoins, pour le plaisir de vous remettre en tête sa chanson la plus célèbre, laissez-moi juste en reproduire ici le refrain : *"They tried to make me go to rehab, but I said 'No, no, no'"*. Vous voyez certainement où je veux en venir : le monde a enfin décidé de remédier à son addiction, après des années d'argent facile et de dépenses publiques effrénées. L'*overdose* a menacé en 2009, et le chemin de la guérison a été semé d'embûches, malgré la profusion de conseils (même si les remèdes ne semblent pas avoir beaucoup changé au cours du siècle écoulé) et de tentatives d'autosuggestion : il serait juste de canoniser le pharmacien Émile Coué pour sa contribution à la prévention d'une nouvelle crise ces dernières années. Mais tout va semble-t-il changer en 2014, à la suite d'une réunion très spéciale des Banquiers centraux anonymes (BCA) : "Bonjour, je m'appelle Janet et je souffre d'une addiction à la planche à billet", a lancé l'une. "Bonjour Janet", ont timidement répondu les autres.

Mario avait l'air particulièrement contrit. "Je suis sobre depuis un mois", a-t-elle poursuivi. Shinzo a commencé à sangloter, Mark affichait un sourire radieux et Zhou semblait un peu déconcerté par ce qu'il venait d'entendre. Voilà : c'est de cette réunion imaginaire que s'inspirent nos premières perspectives économiques de l'année ! Prenant exemple sur les douze étapes qui composent le programme des Alcooliques Anonymes, nous avons recherché celles qui mèneraient à une reprise mondiale. Nous n'en avons trouvé que dix et en avons fait "Les 10 nouvelles règles du jeu pour 2014" - oui, cela ressemble à du déni. Pour chacun d'entre eux, nous avons identifié une zone

géographique (un pays ou une région) qui soutiendra la reprise mondiale et avons tenté de montrer ce que la "désintoxication" signifie pour leurs proches – c'est-à-dire pour les entreprises. En réalité, les nouvelles ne sont pas mauvaises : d'une part, les incorrigibles paniers percés (connus également sous le nom d'économies avancées) poursuivent leur processus de sevrage depuis maintenant trois ans et, d'autre part, les manipulateurs des changes (les marchés émergents) finiront par apprendre à maîtriser leur penchant. La bataille n'est pas gagnée mais la normalisation semble en bonne voie. Les entreprises pourront encore craindre un syndrome du sevrage brutal, notamment au début. Mais avec le temps, elles restaureront leurs marges et leurs perspectives, moins préoccupées par l'évolution des risques pays. Car souvenons-nous : prévenir la rechute ne sera pas simple, car l'abstinence est loin d'être à l'ordre du jour, mais ne dit-on pas que lorsque l'on veut, on peut ?

vue
d'ensemble

+3,2%

Croissance du PIB

aux États-Unis en 2015

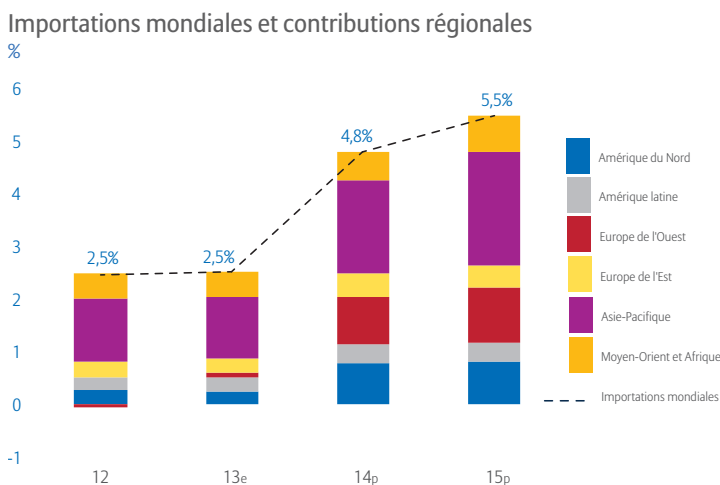
Revenir dans le match

Rémy ca Rasse



Après avoir ralenti de +2,3 % en 2013, son rythme le plus faible depuis 2009, l'activité économique mondiale reprend enfin de l'élan : nous anticipons une modeste accélération de +3,1 % en 2014 et +3,3 % en 2015. Les pays émergents en demeureront les principaux contributeurs, mais la croissance économique devrait toutefois être mieux répartie grâce à de meilleures perspectives dans les économies avancées (+2,2 % en 2014 et +2,3 % en 2015), alors que la dynamique dans les économies émergentes devrait rester relativement modérée (+4,6 % en 2014, +4,8 % en 2015).

La prudence reste pourtant de mise ; 2014 sera une année difficile. Des obstacles non négligeables restent susceptibles de freiner l'activité, encore très fragile. Le défi du financement de la reprise sera particulièrement délicat à relever. Nous pensons que les banques centrales des économies avancées maintiendront leurs politiques monétaires ultra-accommodantes aussi longtemps que nécessaire, afin de soutenir la dynamique de croissance. Cependant, à mesure que celle-ci accélère, la sortie (en douceur) de ces politiques d'assouplissement monétaire sera à surveiller (aux États-Unis notamment), sachant que les pays émergents font face à la fois à des risques cycliques et à des risques de liquidité et pourraient pâtir directement des anticipations des marchés, comme ce fut le cas à l'été 2013. Il conviendra également de suivre de près les élections prévues dans des pays émergents de premier plan, tout comme l'avancée des



réformes dans les économies avancées notamment au Japon et dans la zone euro.

Le commerce mondial devrait profiter du redressement des perspectives économiques et croître de +4,8 % en 2014, puis +5,5 % en 2015 (contre +2,5 % en 2012 et 2013). Économies avancées et émergentes devraient progresser ensemble.

Les économies avancées reviennent dans la partie !

Après des années de crise, les perspectives des économies avancées s'améliorent. Celles-ci devraient contribuer plus fortement à la croissance mondiale : de 45 % environ en 2014 et en 2015, contre seulement un tiers en 2013. Cependant, des risques continuent de peser sur la reprise, la zone euro restant affectée par son processus de désendettement, qu'une période prolongée d'inflation faible pourrait rendre d'autant plus douloureux. Aux États-Unis, le rythme du "tapering" de la Fed sera déterminant. Au Japon, la reprise de la demande intérieure se fait attendre et la confiance des investisseurs dépendra de la mise en œuvre de réformes structurelles, le pays affichant un stock de dette excessif.

Amérique du Nord

La croissance du PIB devrait passer de +1,8 % en 2013 à +2,9 % en 2014 et +3,1 % en 2015, sous l'effet notamment du rebond attendu de l'activité aux États-Unis, après un ra-

lentissement fin 2013. Le redressement de la confiance des entreprises, accompagné de l'assouplissement de la consolidation budgétaire et de la hausse que devraient connaître l'investissement et les dépenses des ménages, devrait soutenir la croissance du pays (+3,0 % en 2014 et +3,2 % en 2015). Nous n'attendons aucune évolution majeure de la position de la Fed : nous tablons sur un "tapering" progressif, qui ne soit pas susceptible de compromettre la dynamique de croissance. Néanmoins, certaines questions comme celle du plafond de la dette pour 2014, qui devrait refaire surface en février, mériteront d'être surveillées, même si les risques baissiers paraissent limités.

Zone euro

La zone euro renouera enfin avec la croissance, mais de façon modérée ! Après deux ans de récession, la confiance devrait se redresser en 2014 à la faveur d'un premier rééquilibrage, les perspectives d'exportations et de demande intérieure s'améliorant. En revanche, l'activité est loin d'être vigoureuse. Nous anticipons une croissance du PIB de +0,9 %

à surveiller

► Règle du jeu n°1 :

La transformation du modèle économique chinois sera sous contrôle

► Règle du jeu n°2 :

Les États-Unis se réindustrialiseront avec ou sans argent facile

► Règle du jeu n°3 :

La zone euro continuera de panser ses plaies, et la cicatrisation a déjà commencé

► Règle du jeu n°4 :

Les mousquetaires monétaires et le d'Artagnan japonais

► Règle du jeu n°5 :

"It's the price, stupid!" - quand la désinflation menace les économies avancées

► Règle du jeu n°6 :

Pays périphériques - esquivent la crise de liquidité, misent sur la reprise des pays cœurs

► Règle du jeu n°7 :

Émergents - la fragilité, une question de politique économique

► Règle du jeu n°8 :

Gérer les anciens et nouveaux risques politiques en 2014

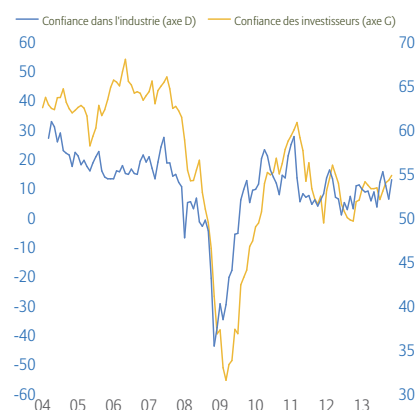
► Règle du jeu n°9 :

La montée des blocs, une nouvelle forme de protectionnisme ?

► Règle du jeu n°10 :

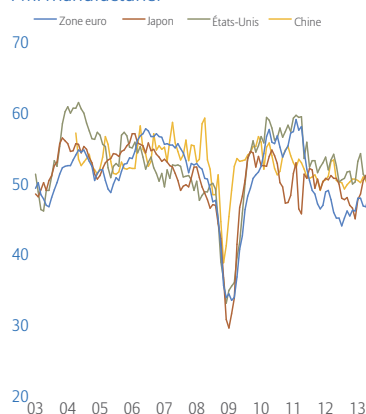
Rééquilibrage de l'économie mondiale - ne pas mettre la charrue devant les bœufs

Indicateurs du cycle économique mondial



Sources : Markit, Sentix, Euler Hermes

Indicateur de confiance auprès des industriels PMI manufacturier



Sources : Markit, Bloomberg, Euler Hermes

+1,3 % Croissance du PIB

de la zone euro
en 2015

► en 2014 et +1,3 % en 2015, tirée notamment par une activité plus robuste en Allemagne (+1,6 % en 2014, +1,7 % en 2015). La France affiche quant à elle un rythme de croissance très modéré (+0,6 % en 2014 et +1,2 % en 2015). De nombreuses difficultés demeurent : taux de chômage élevé, croissance atone du crédit, important endettement public et privé. L'inflation restera inférieure à l'objectif de 2 % de la Banque centrale européenne ; les pressions désinflationnistes devront être surveillées de près en 2014 car elles risquent, si elles se prolongent, de freiner la reprise, de compromettre la viabilité de la dette et de peser sur la rentabilité des entreprises. En outre, la gestion des tensions financières revêtira une importance majeure et les avancées en matière de réformes resteront déterminantes pour la pérennité de la région.

Croissance du PIB, en %

	Weights*	2012	2013	2014	2015
monde	100	2,5	2,3	3,1	3,3
Pays avancés	62	1,5	1,2	2,2	2,3
Pays émergents	38	4,3	4,1	4,6	4,8
Amérique du nord	25	2,7	1,8	2,9	3,1
États-Unis	23	2,8	1,8	3,0	3,2
Canada	3	1,7	1,8	2,6	2,6
Amérique latine	8	2,6	2,6	3,1	3,5
Brésil	3	0,9	2,4	2,5	2,9
Europe de l'ouest	23	-0,3	0,0	1,2	1,6
Royaume-Uni	3	0,3	1,8	2,3	2,5
Suède	1	1,3	0,9	2,3	3,2
Zone euro	17	-0,6	-0,5	0,9	1,3
Allemagne	5	0,9	0,5	1,6	1,7
France	4	0,0	0,2	0,6	1,2
Italie	3	-2,6	-1,9	0,3	0,8
Espagne	2	-1,6	-1,3	0,5	1,0
Pays-Bas	1	-1,3	-1,1	0,8	1,3
Grèce	0	-6,4	-3,8	-0,2	0,5
Irlande	0	0,1	0,1	1,4	1,5
Portugal	0	-3,2	-1,6	0,5	1,0
Europe centrale et orientale	6	2,1	1,7	2,7	2,9
Russie	3	3,4	1,5	3,0	3,1
Turquie	1	2,2	4,0	4,0	4,2
Pologne	1	1,9	1,2	2,2	2,4
Asie	29	4,7	4,7	4,8	4,7
Chine	11	7,7	7,6	7,5	7,3
Japon	8	1,9	1,9	1,6	1,0
Inde	3	3,2	4,4	5,3	5,8
Océanie	2	3,5	2,3	2,9	3,3
Australie	2	3,6	2,3	2,9	3,3
Moyen orient	4	3,2	2,4	3,7	4,3
Arabie Saoudite	1	5,0	4,0	4,5	5,0
Émirats Arabes Unis	1	4,4	3,5	4,0	4,0
Afrique	2	5,8	4,0	4,9	5,1
Afrique du Sud	1	2,5	2,1	3,5	4,0
Maroc	0	2,7	4,5	4,5	5,0

Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

(*) Pondération PIB 2012 à taux de change courant, en %

Japon

Au Japon, la croissance sera assez solide, même si elle devrait légèrement décélérer dans les prochaines années (+1,6 % en 2014, +1,0 % en 2015) en raison, essentiellement, de la faible hausse des salaires et de la lenteur des réformes structurelles. Des incertitudes quant à la soutenabilité des "Abenomics" pourraient apparaître en 2014. Les finances publiques s'étant fortement dégradées, des mesures d'assainissement budgétaire sont déjà au programme cette année (dont une hausse de 3 pps de la taxe sur la consommation à compter du mois d'avril). Toutefois, la politique monétaire accommodante devrait être maintenue afin de soutenir l'activité et les prix. La mise en œuvre des réformes structurelles (portant avant tout sur la flexibilité du marché du travail, la compétitivité et le commerce international) sera décisive pour assurer le maintien d'une trajectoire de croissance positive.

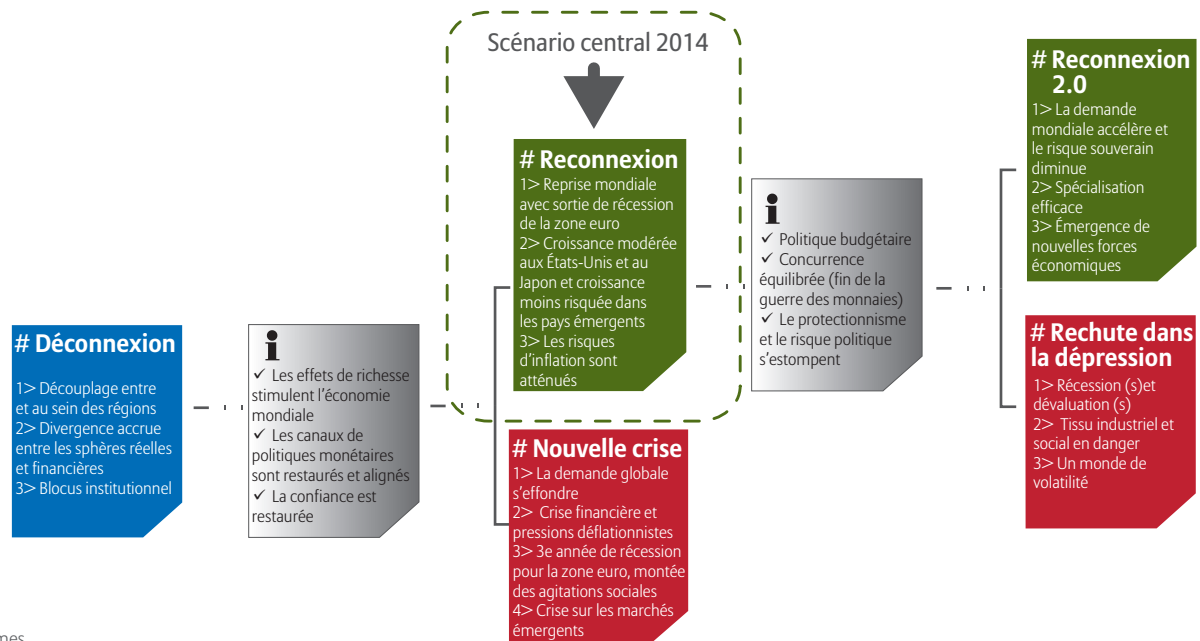
de grands défis attendent les pays émergents dans les années à venir

L'activité économique des pays émergents devrait croître à un rythme relativement modéré. Leurs vulnérabilités ont été mises en lumière en 2013 et devront être surveillées en 2014, s'agissant notamment de l'ampleur de leurs déséquilibres externes. Comme l'ont montré les inquiétudes apparues à l'été 2013, la gestion d'une sortie (progressive) de la politique d'argent facile constituera un défi majeur. Nous pensons néanmoins que la plupart des économies émergentes sont en mesure de faire face aux chocs externes : la solution clé réside en grande partie dans la boîte à outils des politiques économiques aujourd'hui disponible. L'autre grande source d'inquiétudes de ces prochaines années tient au ralentissement de la croissance par rapport à ses niveaux d'avant-crise. La transformation du modèle économique chinois y occupe une place centrale, le niveau d'activité de la Chine contribuant fortement à la croissance du PIB régional et mondial. Il nous semble toutefois qu'un modèle de croissance durable et mieux équilibré est en vue. Les obstacles ne manqueront donc pas en 2014 pour les pays émergents : fragilité des fondamentaux, déséquilibres externes, auxquels s'ajoutent d'imminents scrutins électoraux.

Asie émergente

La croissance du PIB se stabilisera à un niveau raisonnable de +6,1 % en 2014 et +6,2 % en 2015, reflétant la solidité de la demande intérieure et l'amélioration des perspectives d'exportations de la région. La croissance économique en Chine ne devrait que légèrement ralentir, à +7,5 % en 2014 et +7,3 % en 2015, dans la mesure où la transition vers un modèle éco-

En résumé, le monde restera à la croisée des chemins pour les quelques années à venir



Source: Euler Hermes

nomique davantage tourné vers la consommation devrait se faire en douceur. Au plan régional, la croissance devrait être davantage tirée par les autres "poids lourds" de l'Asie émergente (Inde, Malaisie), mais aussi par de plus petites économies (Vietnam, Laos), appelées à voir leur rôle s'accroître dans la production de la région. La crise du pouvoir en Thaïlande et les élections en Indonésie, susceptibles d'aboutir à des réorientations politiques, devront être surveillées en 2014.

Europe émergente

L'Europe émergente devrait connaître une accélération de son activité et enregistrer une croissance de +2,7 % en 2014 et +2,9 % en 2015, profitant de l'amélioration de l'environnement économique extérieur (dans la zone euro notamment), couplée à une hausse de la demande intérieure. La région restera cependant caractérisée par des disparités croissantes entre les pays. La Russie ne devrait pas renouer avec sa trajectoire de croissance d'avant-crise du fait de l'atténuation de la hausse des salaires réels et de la stagnation du modèle de croissance fondé sur les matières premières. La croissance turque devra aussi être surveillée, compte tenu de la fragilité des finances extérieures du pays et de la possibilité de troubles politiques. Les risques restent élevés en Ukraine compte tenu de fondamentaux macroéconomiques médiocres et des instabilités politiques et sociales.

Amérique latine

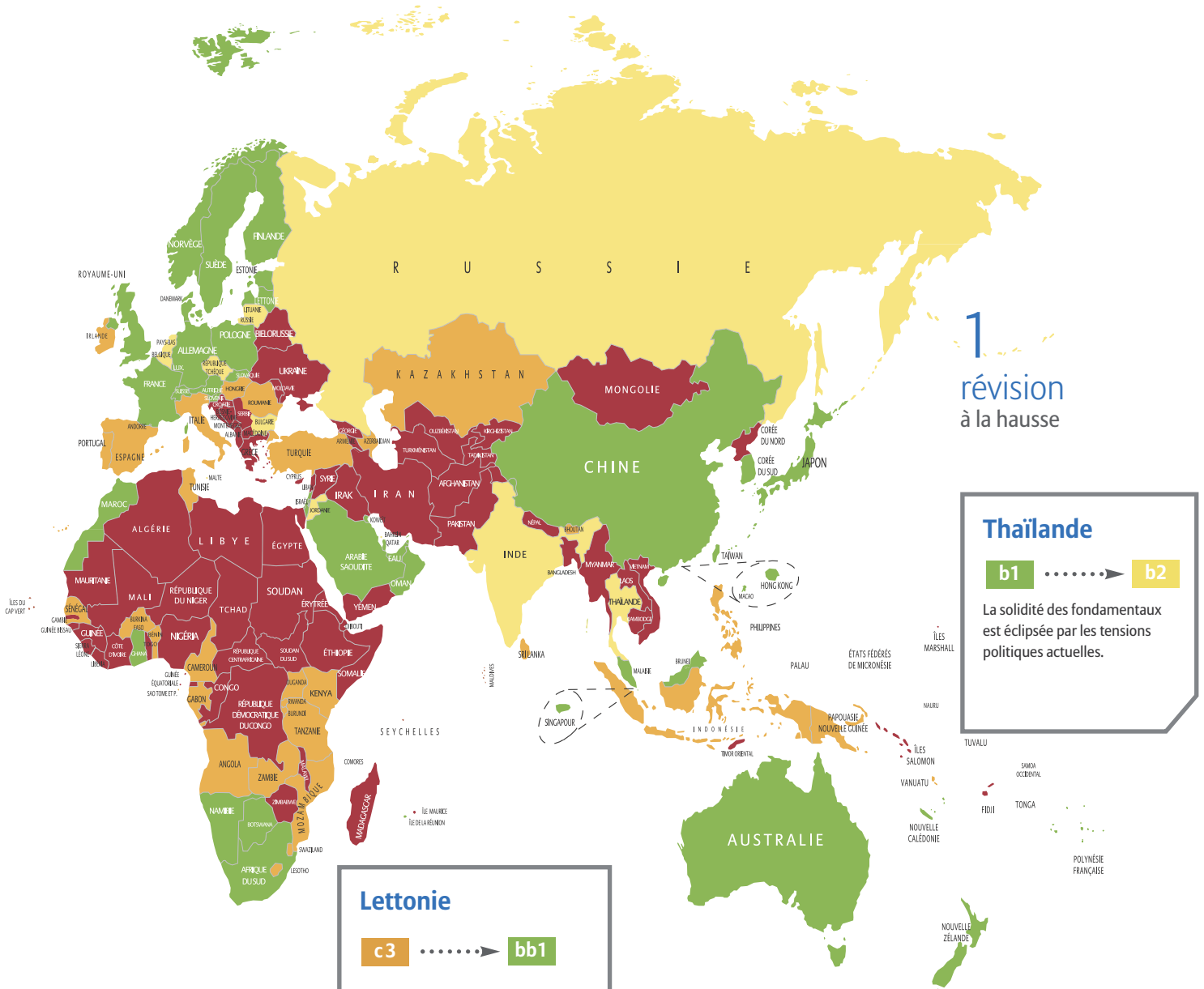
+3,5 % en 2015, sous l'effet du renforcement de l'économie nord-américaine et de la vigueur de la demande intérieure. Cette tendance positive masque néanmoins d'importantes vulnérabilités. Si l'activité devrait prendre de l'élan au Mexique grâce à l'amélioration de la confiance et à la reprise aux États-Unis – son principal partenaire commercial – le scénario

central reste exposé aux risques baissiers menaçant plusieurs pays (conditions de financement moins favorables, "tapering", recul des prix des matières premières au plan mondial et ralentissement de la demande chinoise). Le Brésil, l'Argentine et le Venezuela restent les économies les plus vulnérables de la région. Le Brésil demeure en proie à des difficultés liées à une inflation relativement élevée et à un resserrement de la politique monétaire, même si l'activité devrait profiter de la Coupe du Monde de football en 2014.

Afrique et Moyen-Orient

Après plusieurs années de troubles politiques et de crise économique, l'Afrique et le Moyen-Orient devraient voir leur croissance s'améliorer, mais à un rythme lent et surtout, assorti de grandes incertitudes (+4,9 % en 2014 et +5,1 % en 2015 pour l'Afrique; +3,7 % en 2014 et +4,3 % en 2015 pour le Moyen-Orient). La croissance hors hydrocarbures et les excédents financiers resteront élevés dans la plupart des pays exportateurs de pétrole, notamment ceux du GCC. En revanche, la situation politique demeure très instable et des risques baissiers menacent encore largement les économies des pays importateurs de pétrole: grande vulnérabilité aux prix du pétrole, évolutions de la demande et de la production, transitions politiques délicates et risque de contagion des conflits. En 2014, nous pensons que la transition politique progressera en Égypte, même si elle restera fragile, le potentiel de troubles sociaux et de perturbations de l'activité commerciale étant élevé. Nous n'attendons pas de levée significative des sanctions contre l'Iran au S1 2014 et l'économie locale devrait rester à la peine. Toutefois, les signes de rapprochement entre l'Iran et la communauté internationale peuvent soutenir la dynamique régionale.

+3,5 %
Croissance
du PIB
de l'Amérique latine
en 2015



1
révision
à la hausse

Thaïlande

b1 b2

La solidité des fondamentaux est éclipsée par les tensions politiques actuelles.

Lettonie

c3 bb1

Les fondamentaux macroéconomiques se sont sensiblement renforcés depuis la crise et l'adoption de l'euro en janvier 2014 est considérée comme positive.

Lituanie

c3 b2

Depuis 2009, les fondamentaux économiques se sont améliorés et l'activité a nettement rebondi.

Hongrie

c4 c3

Bien que l'économie demeure exposée aux chocs externes, quelques signes d'amélioration des fondamentaux apparaissent.

Russie

c3 b2

Malgré un ralentissement de la croissance du PIB en 2013, les fondamentaux macroéconomiques resteront solides durant les prochaines années.



Déjà parus :

- n° 1183-1184 ■ **conjoncture, risques économiques et défaillances**
Trop de temps perdu à gagner du temps
- n° 1185 ■ **secteurs internationaux**
Des secteurs de nouveau mis à l'épreuve
- 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° 1189-1190 ■ **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° 1195-1196 ■ **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

à paraître :

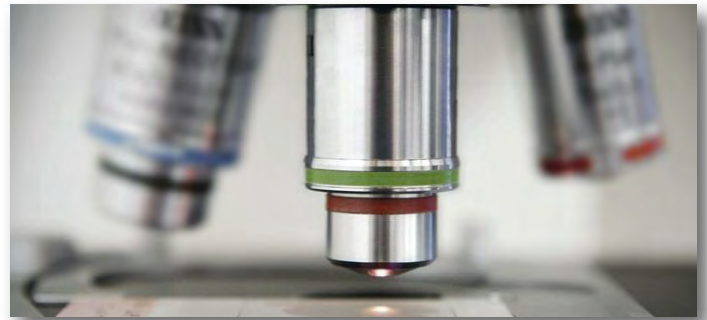
- n° 1204 ■ **secteurs internationaux**

études économiques
du Groupe Euler Hermes

autres
publications
disponibles

disponible
en versions française et/ou anglaise,
allemande

Economic
insight



Dernières parutions :

- *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)
- Emballément 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^{er} juillet 2013 (Fr, En)
- Europe: le chômage des jeunes, une cicatrice économique ► 1^{er} juillet 2013 (Fr, En)
- *United States: structural unemployment as a long-term impediment to growth* ► 25 June 2013 (En)
- En France, la remontée des défaillances d'entreprises se diffuse à la grande majorité du tissu économique ► 24 juin 2013 (Fr)

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

► a frique du sud

Contacteur Italie

► a 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

► a rabie saoudite

Contacteur Émirats Arabes Unis

► a argentine

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

► a australie

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

► a utriche

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

► belge

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
2 100 Copenhague 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
Kiscelli 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)

► **taïwan**

Contacteur Hong Kong

► **t haïlande**

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
Tel: +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 - 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

Le Bulletin
Économique

