

Direction des Études Économiques du Groupe Euler Hermes

Le Bulletin Économique

www.eulerhermes.com | N° 1194 | Avril 2013



EULER HERMES
Our knowledge serving your success

Les défaillances d'entreprises dans le monde

La vraie crise, celle des faillites d'entreprises

Sommaire

n° 1194

Les défaillances d'entreprises dans le monde | Avril 2013

Le Bulletin économique d'Euler Hermes | N° 1194 | Avril 2013

Éditorial

page 3

Vue d'ensemble

page 4

Focus Réglementation européenne

page 7

Note méthodologique

page 29

Principales défaillances dans le monde en 2012-2013

page 30

Analyse par grandes régions

page 8

Région Euler Hermes Amériques

États-Unis ► Nouveau(x) repli(s) des défaillances page 8

Canada ► Au plus bas grâce à un climat des affaires favorable page 9

Brésil ► Une hausse des défaillances à relativiser page 10

Chili ► Des faillites stables et peu nombreuses page 10

Région Euler Hermes Asie-Pacifique

Japon ► Les défaillances en baisse depuis 2009 page 11

Chine ► Petite remontée en vue, depuis un plus bas page 12

Corée du Sud ► Toujours moins d'entreprises en défaut page 12

Taïwan ► En hausse malgré la reprise page 13

Singapour ► Pour quelques liquidations de plus page 13

Hong Kong ► Au plus bas depuis 20 ans page 13

Australie ► Encore une augmentation modeste page 14

Nouvelle Zélande ► Le repli des faillites se conforte page 14

Région Euler Hermes France

France ► Finances déprimées, défaillances élevées page 15

Région Euler Hermes DACH*

Allemagne ► Léger retournement de tendance en 2013 page 16

Suisse ► En redescente des sommets page 17

Autriche ► Rebond des faillites page 17

Région Euler Hermes Pays méditerranéens et Afrique

Italie ► Vers une sixième année de hausse des faillites page 18

Espagne ► Pas de baisse des faillites en vue page 19

Grèce ► L'envolée des faillites se poursuit page 20

Portugal ► Nouvelle explosion des faillites page 20

Afrique du Sud ► Des faillites sous leur moyenne historique page 20

Région Euler Hermes Europe du Nord

Royaume-Uni ► Le pic de 2009 s'éloigne page 21

Irlande ► Premier recul des faillites début 2013 page 22

Pays-Bas ► Toujours dans l'impasse page 22

Belgique ► Toujours plus de faillites page 23

Luxembourg ► Un volume record de faillites page 23

Suède ► Les défaillances à nouveau mal orientées page 24

Norvège ► L'exception norvégienne en Europe page 24

Danemark ► Les défaillances peinent à refluer page 25

Finlande ► Quasi stabilisation de l'économie et des faillites page 25

Russie ► Plus de faillites malgré la manne pétrolière page 26

Pologne ► Les faillites au plus haut depuis 8 ans page 26

Rép. tchèque ► Pas de meilleures perspectives avant 2015 page 27

Roumanie ► La lumière au bout du tunnel ? page 27

Hongrie ► Toujours et encore en hausse page 28

Slovaquie ► Déjà 4 années de hausse des défaillances page 28

Lituanie ► Sensible sursaut des défaillances page 28

Annexes
statistiques
page 32

Contributions
page 33

Implantations
page 34

* Allemagne, Autriche, Suisse

Le Bulletin Économique 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 risque pays** : David Atkinson (Responsable), Andrew Atkinson, Ana Boata, Romeo Grill, Mahamoud Islam, Dan North, Manfred Stamer (Économistes pays), Clément Bouillet (Assistant de recherche) • **Études sectorielles et de défaillances d'entreprises** : Maxime Lemerle (Responsable), Yann Lacroix, Bruno Goutard, Marc Livinec, Didier Moizo (Conseillers sectoriels), Virgine Reboul (Chargée d'études), Laura Pagès, Mathilde Lavaud (Assistants de recherche) • **Édition** : Martine Benhadj • **Conception graphique** : Claire Mabile • **Administration et documentation** : Valérie Poulain • **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 14 451 032,64 €, RCS Paris B 388 236 853 • **Impression** : Évreux Compo à Évreux – Dépôt légal avril 2013 ; issn 1 162 – 2 881 • **Achévé de rédiger le 30 avril 2013**

Éditorial

Destruction créatrice

Qu'on le veuille ou non, les vraies victimes de la crise européenne sont définitivement les entreprises. La sinistralité des entreprises en zone euro augmenterait en effet de +21% en 2013, pour revenir à un rythme de croissance (plus) modéré de +7% en 2014. En Espagne par exemple, nous attendons un nouveau record historique avec près de 11000 compagnies qui feraient défaut cette année. Ces nombreuses faillites inquiètent et riment malheureusement avec une envolée du chômage et un vrai phénomène de désindustrialisation. Depuis les chiffres record de 2009, les vagues de sinistralité, des États-Unis à la Chine, en passant par la France, se sont concentrées dans les secteurs aux incitations fiscales erratiques, tels la construction ou les services. Une fois le coup de pouce envolé, nombres d'entreprises n'étaient plus rentables. Aujourd'hui, l'onde de choc vient plutôt des fondamentaux : le ralentissement marqué de la consommation des ménages en Europe, ou les exports en berne pour l'Asie. En Europe, les secteurs de la distribution, l'ameublement, l'électronique grand public, ou encore l'automobile sont ainsi fortement affectés. Ce Darwinisme industriel semble donc être la lame de fond de cette année 2013, toujours marquée par le rationnement du crédit. Mais les effets induits sont nombreux : en Asie par exemple, les entreprises voient leurs débouchés fondre comme neige au soleil et les surcapacités posent problème. Cette turbulence économique (avec un nombre d'entreprises créées qui augmente aussi dans de nombreux pays) pourrait-elle être synonyme de renouveau ? L'entropie économique peut être propice à un nouveau départ, si l'on en croit l'hypothèse évolutionniste de Schumpeter. Les entreprises les moins adaptées et surtout les moins innovantes, laisseraient place à celles qui se réinventent et qui répondent à de nouveaux besoins. "L'ouragan perpétuel" de Schumpeter, après la tempête de 2009 et l'hiver conjoncturel : cela commence à faire beaucoup. Et pourtant... Les besoins sont là, dans les secteurs à forte valeur ajoutée, intensifs en talents, en capital humain et en capital social, portés par la recherche et l'innovation et l'entrepreneuriat. Alors, certes les nouvelles sont mauvaises avec l'envolée des défaillances d'entreprises et l'accélération du risque de paiement, alors que les marges sont déjà affaiblies. Mais, serait-ce reculer pour mieux sauter ? Peut-être. Encore faut-il que les orientations soient prises, sur le soutien à l'innovation, sur l'environnement des affaires, ou sur les incitations afin de prendre soin des jeunes pousses, sans quoi les pépinières d'entreprises seront elles aussi décimées. *Ludovic Subran*

Évolution prévue des défaillances

variation annuelle en %

	2012	2013
Espagne	32%	40%
Brésil	26%	20%
Belgique	4%	11%
Suède	7%	10%
Grèce	30%	10%
République tchèque	46%	10%
Pologne	29%	10%
Portugal	42%	9%
Indice global des défaillances	1%	8%
Pays-Bas	21%	7%
Italie	2%	7%
Taiwan	2%	6%
Lettonie	0%	6%
Slovaquie	6%	5%
Lituanie	5%	5%
Hongrie	13%	4%
Chine	-14%	4%
Autriche	3%	4%
Australie	1%	3%
Finlande	1%	3%
Danemark	0%	3%
Hong Kong	-6%	3%
Russie	10%	2%
France	2%	2%
Allemagne	-6%	1%
Singapour	34%	1%
Chili	-3%	1%
Corée du Sud	-10%	1%
Estonie	-19%	1%
Luxembourg	8%	0%
Nouvelle Zélande	-8%	-2%
Suisse	-4%	-2%
Roumanie	31%	-3%
Japon	-5%	-3%
Norvège	-12%	-3%
Irlande	3%	-3%
Canada	-11%	-4%
Afrique du Sud	-17%	-4%
États-Unis	-16%	-7%
Royaume-Uni	-8%	-7%

Sources : sources nationales, prévisions Euler Hermes

Vue d'ensemble

La vraie crise, celle des faillites d'entreprises

Le repli des défaillances d'entreprises dans le monde observé en 2010-2011 aura été de courte durée et limité. En 2012, les défaillances confirment leur rebond (+1%), résultat de deux grandes tendances opposées : une baisse des défaillances un peu plus rapide qu'escomptée sur les continents américain (-15%) et asiatique (-5%), mais une remontée plus forte qu'attendue en Europe où les trois grands secteurs affichent une progression des faillites (+3% dans l'industrie, +9% dans la construction et +7% dans les services), en particulier dans la zone euro (+16% malgré l'exception allemande). Ce rebond des défaillances risque de s'accroître en 2013 (+8%), en phase avec la révision en baisse de notre scénario macroéconomique notamment pour l'Europe, et probablement de jouer les prolongations en 2014 (+2% en première prévision).

Bilan 2012 : confirmation du rebond de l'Indice Global des Défaillances (+1%) après deux années de repli modéré

En se poursuivant sur 2012 (-0,5 pp à +2,4% pour le PIB et -2,6 pp à +3,3% pour le commerce), avec des difficultés prolongées en zone euro, la baisse de régime de l'économie mondiale entamée en 2011 a mis un terme au repli des faillites de 2010 (-6%) et 2011 (-4%). Sur l'ensemble de l'année, notre Indice Global des Défaillances – voir note méthodologique page 29 – a affiché un rebond +1%, soit une progression conforme aux estimations de fin 2012 et en léger retrait par rapport aux toutes premières prévisions (+3% à périmètre comparable). Après ce rebond, alors que la crise de 2008-2009 s'était accompagnée d'une explosion des défaillances mondiales (+56% entre 2007 et 2009), celles-ci demeurent à un haut niveau en volume : l'Indice Global des Défaillances se situe environ 9% seulement au-dessous de son pic de 2009, soit 18% au-dessus de sa moyenne enregistrée durant la décennie pré-crise (1997-2007). Au total, c'est plus de la moitié des pays de notre échantillon (21 sur un total de 39) qui affichait à fin 2012 un volume de défaillances d'entreprises au-dessus du niveau moyen observé en 2008-2009. Derrières ces chiffres d'ensemble, deux grandes tendances opposées se sont toutefois confirmées. Du côté positif, il s'agit d'un repli un peu plus rapide qu'attendu dans les deux grandes régions qui ont soutenu la croissance et les échanges mondiaux en 2012. C'est vrai pour notre indice du continent américain (-15%) où le rebond des défaillances au Brésil, depuis un bas niveau historique, est plus que compensé par des baisses sensibles en Amérique du Nord (-16% aux États-Unis et -11% au Canada), et c'est aussi vrai pour notre indice de la région Asie/Pacifique (-5%), malgré les exceptions taïwanaise et singapourienne. Du côté négatif, il s'agit d'une hausse des défaillances un peu plus forte que prévue dans un grand nombre de pays d'Europe. C'est d'abord le cas autour de la méditerranée (+27%) mais le bilan a aussi été plus défavorable dans la région Nord (+5%), en particulier aux Pays-Bas (+21%), ainsi qu'en France (+2%). En pratique les quatre exceptions notables sont l'Allemagne (-6%), le Royaume-Uni (-4%), la Suisse (-4%) et la Norvège (-12%). En Europe, si l'on examine des indices sectoriels de défaillances calculés selon la même méthodologie que pour l'Indice Global des Défaillances, le bilan d'ensemble peu satisfaisant masque sans surprise un constat tout aussi défavorable pour les trois grands types de secteurs. Pour la construction, l'indice des défaillances en Europe a affiché en 2012 une deuxième année consécutive de hausse qui marque une nette aggravation de la situation des entreprises (+9% après un rebond de +4% déjà en 2011). La hausse est moins marquée, mais tout aussi symptomatique, pour l'indice des défaillances pour l'ensemble des services aux entreprises et aux particuliers (+7% après +6% en 2011). Enfin, l'industrie rejoint le mouvement, avec un rebond de +3% de l'indice

Quelques précisions...

Dans un grand nombre de pays, on observe une corrélation étroite entre le cycle économique et l'évolution des défaillances. Il faut généralement 2 à 3% de croissance du PIB pour enrayer la hausse des défaillances, et l'élasticité des défaillances à la croissance est très forte : 1% de PIB en moins signifie 5 à 10% de faillites en plus. Au 2^e semestre 2008 toutefois, ces "normes moyennes" observées depuis le début des années quatre-vingt-dix ont été significativement dépassées : au choc traditionnel lié au cycle économique se sont brutalement ajoutés des facteurs exceptionnels directement liés aux caractéristiques et aux effets de la crise. De fait, les restrictions financières auxquelles se sont heurtées les entreprises à partir de l'été expliquent la moitié de la hausse des défaillances de l'année 2008. Mais en 2009, c'est bien l'effondrement historique de la croissance économique (problème de débouchés) qui explique l'essentiel de la hausse des défaillances, laquelle a atteint une intensité exceptionnelle - voir ci-contre et les analyses par pays pages 8 à 28. Sur longue période, les différents pays ont connu des rythmes de croissance économique moyens très différents, qui se retrouvent dans les tendances longues des défaillances, du moins jusqu'en 2007. Mais outre les fluctuations conjoncturelles, les défaillances d'entreprises peuvent connaître d'importantes variations liées aux changements des dispositifs de création d'entreprises (du fait de la sur-sinistralité des jeunes entreprises) et plus encore aux modifications des dispositifs légaux qui régissent les procédures de défaillance. Comme en Slovaquie en 2005, le changement de loi d'octobre 2005 aux États-Unis a déclenché une vague de défaillances par anticipation, suivie d'une forte baisse au 1^{er} trimestre 2006, entraînant une forte volatilité des chiffres américains annuels en 2005, 2006 et 2007.

Indice global des défaillances

(évolutions annuelles)

Base 100 = 2000

	% du PIB mondial (**)	poids (*)	2011		2012		Prévisions	
			2011	2012	2013	2014		
Indice global des défaillances	85,4	100	-4%	1%	8%	2%		
Indice Amériques	29,2	34,2	-15%	-15%	-5%	-5%		
Indice Asie-Pacifique	25,4	30,2	-6%	-5%	1%	2%		
Indice Europe du Nord	13,0	15,3	-2%	5%	2%	-3%		
Indice Allemagne-Autriche-Suisse	6,9	8,1	-5%	-5%	1%	-2%		
Indice France	4,1	4,8	0%	2%	2%	-1%		
Indice Pays méditerranéens et Afrique	6,9	8,1	17%	27%	32%	12%		
Indice Zone euro	19,2	22,5	8%	16%	21%	7%		

(*) poids dans l'indice global des défaillances

(**) pondération PIB 2011 à taux de change courants

Sources : sources nationales, prévisions Euler Hermes

Statistiques par pays

	% du PIB mondial (**)	poids (*)	Bilan 2012		Prévisions	
			nombre	variation	2013	2014
États-Unis	22,5	26,4	40 075	-16%	-7%	-6%
Chine	10,9	12,8	2 626	-14%	4%	3%
Japon	8,8	10,3	12 124	-5%	-3%	3%
Allemagne	5,3	6,2	28 297	-6%	1%	-2%
France	4,1	4,8	60 958	2%	2%	-1%
Brésil	3,7	4,3	1 495	26%	20%	0%
Royaume-Uni	3,6	4,2	29 940	-8%	-7%	-6%
Italie	3,3	3,8	12 442	2%	7%	0%
Russie	2,8	3,2	14 072	10%	2%	-3%
Canada	2,6	3,0	3 236	-11%	-4%	-2%
Espagne	2,2	2,6	7 799	32%	40%	15%
Australie	2,2	2,6	10 632	1%	3%	2%
Corée du Sud	1,7	2,0	1 228	-10%	1%	-2%
Pays-Bas	1,2	1,5	8 616	21%	7%	-1%
Suisse	0,9	1,1	4 513	-4%	-2%	-4%
Suède	0,8	0,9	7 471	7%	10%	3%
Pologne	0,8	0,9	941	29%	10%	2%
Belgique	0,8	0,9	10 587	4%	11%	2%
Norvège	0,7	0,8	3 814	-12%	-3%	-6%
Taiwan	0,7	0,8	260	2%	6%	4%
Autriche	0,6	0,7	6 041	3%	4%	0%
Afrique du Sud	0,6	0,7	2 928	-17%	-4%	-4%
Danemark	0,5	0,6	5 456	0%	3%	-3%
Grèce	0,4	0,5	1 400	30%	10%	3%
Finlande	0,4	0,5	3 471	1%	3%	-2%
Singapour	0,4	0,5	151	34%	1%	-3%
Chili	0,4	0,4	129	-3%	1%	-4%
Hong Kong	0,4	0,4	312	-6%	3%	-2%
Portugal	0,4	0,4	6 727	42%	9%	1%
Irlande	0,3	0,4	1 684	3%	-3%	-8%
République tchèque	0,3	0,4	3 764	46%	10%	10%
Roumanie	0,3	0,3	29 769	31%	-3%	-14%
Nouvelle Zélande	0,2	0,3	2 345	-3%	-2%	-2%
Hongrie	0,2	0,2	22 389	13%	4%	-4%
Slovaquie	0,1	0,2	1 050	6%	5%	4%
Lituanie	0,1	0,1	1 339	5%	5%	-5%
Luxembourg	0,1	0,1	1 053	8%	0%	-5%
Lettonie	0,0	0,0	881	0%	6%	-3%
Estonie	0,0	0,0	506	-19%	1%	-4%

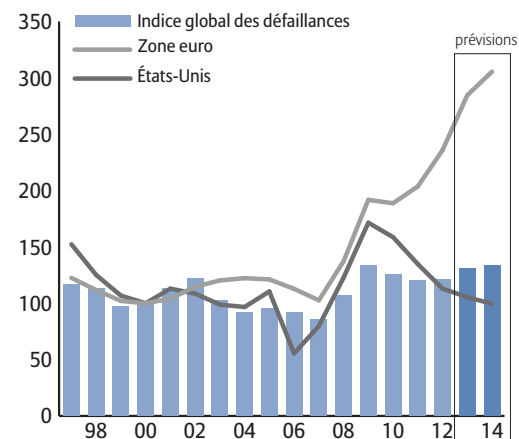
(*) poids dans l'indice global des défaillances

(**) pondération PIB 2011 à taux de change courants

Sources : sources nationales, prévisions Euler Hermes

Indice global des défaillances

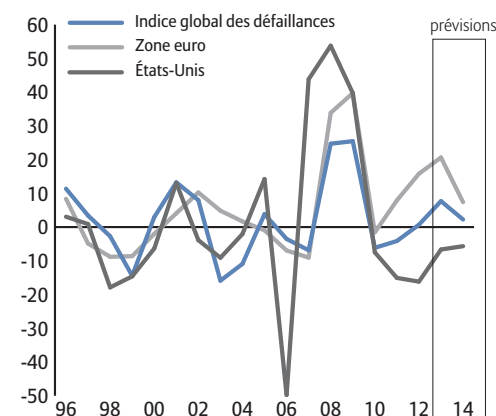
base 100 = 2000



Sources : données nationales, calculs et prévisions Euler Hermes

Indice global des défaillances

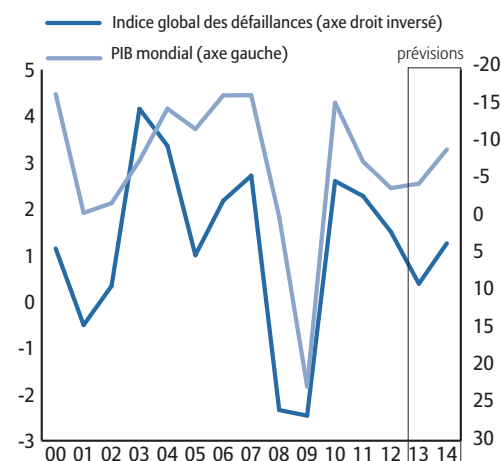
évolution annuelle en %



Sources : données nationales, calculs et prévisions Euler Hermes

Défaillances et PIB mondial

évolution annuelle en %



Sources : données nationales, calculs et prévisions Euler Hermes

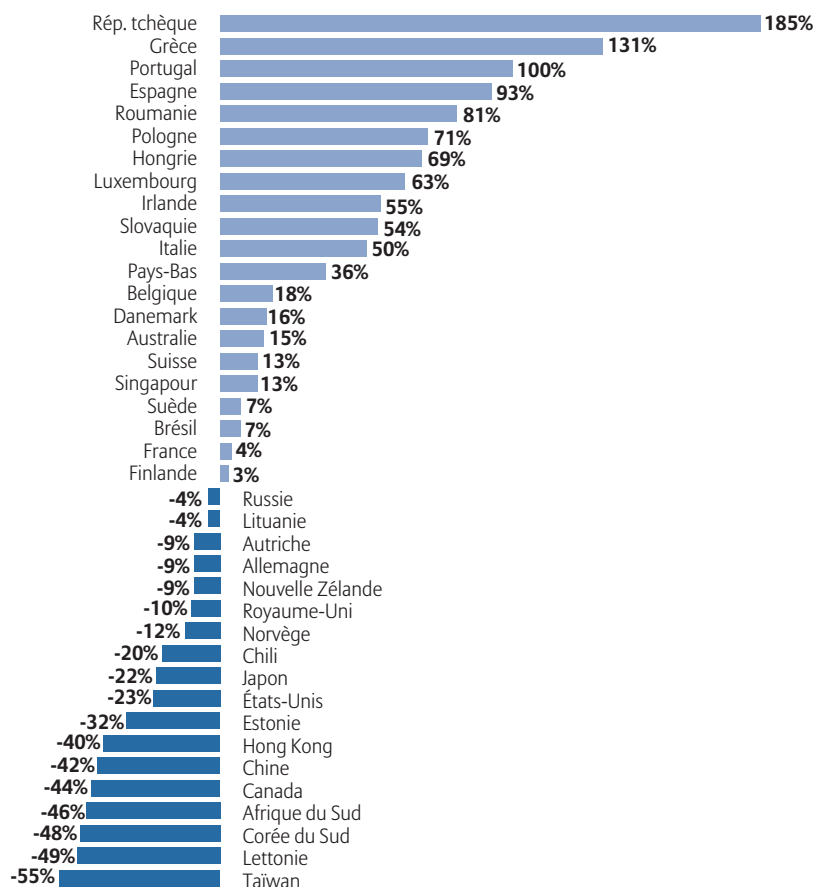
pour l'Europe, après deux années de repli (-13% en 2010 et -5% en 2011) qui n'avaient pas suffi à effacer la forte hausse de 2009 (+40%).

Perspectives 2013-2014 : des défaillances toujours en hausse, surtout en Europe

La révision en baisse de notre scénario macroéconomique, malgré l'apaisement des tensions financières au plan mondial – voir notre bulletin économique n°1193 –, n'est pas de nature à une révision en baisse généralisée des prévisions de défaillances. Bien au contraire. Nos estimations ont certes été ajustées en retrait pour l'Asie (-1 pp) qui pourrait toutefois afficher un (léger) rebond des faillites après les bas niveaux atteints en 2012. Elles sont en revanche inchangées pour la région Amériques, où la baisse des défaillances devrait se poursuivre mais à un rythme annuel moins important qu'en 2012 (-5%), ainsi que pour les régions Europe du Nord, France et Allemagne-Autriche-Suisse qui devraient toutes les trois enregistrer une hausse des faillites (respectivement +2%, +2% et +1%). Enfin, la confirmation d'une situation plus difficile dans les pays méditerranéens repousse quelque peu l'espoir d'un rétablissement de la croissance qui produirait rapidement ses effets positifs sur le tissu des entreprises. Alors que l'économie resterait en récession (-0,3% après -0,5% en 2012), notre indice des défaillances pour la zone euro connaîtrait une nouvelle et forte hausse (+21%) qui n'est pas étrangère au regain d'attention des autorités européennes sur les aspects transfrontaliers des faillites – voir focus page 7 – et qui explique l'essentiel de notre révision à la hausse de notre Indice Global des Défaillances. Au total, ce dernier afficherait une accélération significative en 2013 (+8% contre +4% pour la précédente estimation) avec la perspective d'une décélération en 2014 (+2%), grâce à la poursuite du rétablissement de l'économie mondiale et sa diffusion sur un plus grand nombre de pays, y compris européens. ML

Défaillances en 2012

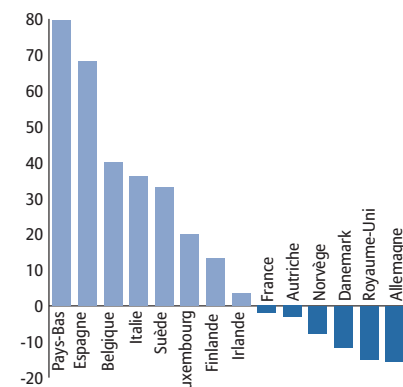
volume de défaillances comparé à la moyenne 2008-2009, en %



Sources : sources nationales

Défaillances dans la construction

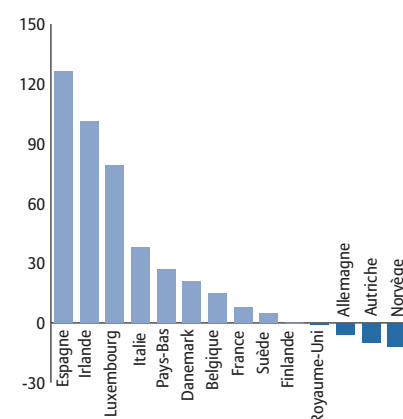
volume de défaillances en 2012 comparé à la moyenne 2008-2009, en %



Sources : sources nationales

Défaillances dans les services

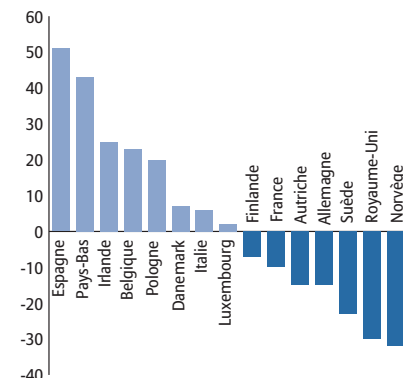
volume de défaillances en 2012 comparé à la moyenne 2008-2009, en %



Sources : sources nationales

Défaillances dans l'industrie

volume de défaillances en 2012 comparé à la moyenne 2008-2009, en %



Sources : sources nationales