

## **Entre tempêtes politiques, brouillard économique ou embellies de confiance... Quel temps pour la croissance mondiale ?**

### **Le redressement du PIB mondial à +2,9% se confirme autour de 3 blocs pays**

**PARIS – LE 26 MAI 2014** – Selon le dernier bulletin économique [d'Euler Hermes](#), le PIB mondial devrait se redresser (+2,9% en 2014), mais le rythme de la reprise reste lent (moins de 3% pour la troisième année consécutive).

Les économies avancées reprennent des couleurs et devraient afficher une croissance de +2,0% en 2014, leur rythme le plus rapide depuis 2010. Ils contribuent désormais à la croissance mondiale à hauteur de 45% contre 30% en 2013. Les pays émergents restent les principaux moteurs de la croissance mondiale (+4,3% en 2014), même si les prévisions ont été assombries par la forte révision en baisse des projections de croissance de la Russie ainsi que par la dégradation de celles du Brésil, de l'Afrique du Sud et de la Turquie.

#### **2014 qui aura le vent en poupe ?**

« Euler Hermes distingue 3 zones de tempête, de brouillard et d'embellie, marquées par la résurgence des risques (géo)-politiques, la fragilité des économies émergentes et la désinflation dans les économies avancées » souligne Ludovic Subran, Chef économiste du Groupe Euler Hermes.

- **Zones de tempête politique** : Le conflit entre l'Ukraine et la Russie après que celle-ci a annexé la Crimée, pénalise les économies des deux pays. Dans une moindre mesure, les secousses sociales qui traversent la Turquie, la Thaïlande et le Venezuela génèrent des tensions politiques qui pèseront sur leurs économies.
- **Zones de brouillard économique** : le Brésil, l'Afrique du Sud et l'Inde, dans une moindre mesure, apparaissent de leur côté comme des brouillards économiques, qui sont à la fois touchés par des problèmes de financement suite à la fin de la politique monétaire accommodante de la FED, par des fragilités structurelles d'environnement des affaires et des incertitudes politiques liées au calendrier électoral.  
La France et l'Allemagne appartiennent également à ce groupe, la première devant croître sans pouvoir compter sur le moteur des dépenses publiques et la seconde étant aux prises avec les pressions déflationnistes dans l'union monétaire et la vigueur de l'euro pesant sur ses exports.
- **Zones d'embellie de la confiance** : les États-Unis et le Royaume-Uni constituent des zones d'embellie de la confiance, où la croissance est en phase d'accélération. Le sud de l'Europe affiche également des signes de redressement des perspectives économiques et la confiance y renaît après plusieurs années d'ajustements douloureux et d'austérité. La Chine figure aussi dans ce groupe, car des indices suggèrent que la transition est un succès, malgré le défi que représente le changement de business model.

« Malgré le risque de désinflation en zone euro et la résurgence des risques politiques, de nouvelles opportunités existent pour les entreprises françaises si elles maîtrisent leurs risques de crédit : En effet, de nombreux partenaires commerciaux de la France se redressent ou regagnent en dynamisme. La croissance de la zone euro générera en 2014 entre 7 et 8 mds d'euros de demande supplémentaire à capter par les exportateurs français » commente Nicolas Delzant, Président du Directoire d'Euler Hermes France.

**Tempêtes politiques :**

**Ukraine et Russie :** La crise politique locale s'est transformée en un véritable conflit entre l'Ukraine et la Russie après que celle-ci a annexé la Crimée, pénalisant les économies des deux pays. Pour l'heure, l'impact sur l'Europe a été limité. La croissance du PIB russe devrait ralentir à +0,7% tandis que l'Ukraine devrait connaître une récession marquée (-3%) en 2014. Les risques baissiers prédominent.

**Turquie :** L'activité économique s'est montrée résistante malgré les difficultés politiques et les turbulences des marchés financiers mondiaux en 2013. La demande intérieure a constitué l'unique moteur de la croissance, la consommation privée progressant de +4,6% et la consommation publique de +5,9%, pour des investissements en hausse de +4,3%. En 2014, la demande intérieure devrait être plus limitée en raison du durcissement de la politique monétaire et de la dépréciation de la lire turque (TRY). Le PIB devrait donc ralentir pour afficher une progression limitée à +3% en 2014.

**Brouillard économique :****Au cœur de l'Europe**

**France et Allemagne :** la France n'a pas réussi à atteindre son objectif de déficit budgétaire à 3% du PIB en 2013, mais son nouveau Premier ministre, nommé en 2014, a dévoilé un train de réformes visant à renforcer la compétitivité des entreprises et le pouvoir d'achat des ménages. Ces mesures ne devraient pas se traduire par une baisse rapide du déficit budgétaire (Euler Hermes table sur un déficit de 3,9% en 2014 et 3,3% en 2015), mais elles seront favorables aux autres économies de la zone euro, car elles entraîneront une hausse des importations. Contrairement à celui de la France, le modèle économique allemand repose sur une industrie économe et tournée vers les exportations, comme le montre l'important excédent courant du pays. Pourtant, si l'on en croit les récents chiffres de l'indice PMI portant sur les commandes destinées à l'export et les rapports de la Bundesbank, le vent semble être en train de tourner : le secteur allemand des exportations souffre bel et bien de difficultés, tant sur le plan européen (pressions déflationnistes) qu'à l'international (regain de concurrence de la part du Japon et des États-Unis, dont les grands secteurs exportateurs sont identiques aux siens).

**Au sein des émergents**

**Brésil :** les expériences passées démontrent que les grands événements sportifs n'ont pas forcément un impact positif sur l'économie du pays hôte. Même si le Brésil pourrait faire figure d'exception, en accueillant trois rendez-vous d'affilée, Euler Hermes estime que l'impact sur la croissance à court et moyen terme sera négligeable. Le ralentissement de l'économie brésilienne est principalement dû à des faiblesses structurelles que les événements sportifs ne parviendront pas à compenser. Alors que la demande intérieure a bénéficié ces dernières années d'une politique budgétaire favorable, d'un chômage limité, d'une hausse des salaires réels et d'entrées massives de capitaux étrangers, les investissements sont restés au point mort. Cette situation se traduit aujourd'hui par un déséquilibre entre dynamisme de la demande et apathie de l'offre au niveau national. Une réforme structurelle en profondeur est nécessaire pour juguler le manque de compétitivité de l'industrie, les carences en matière d'infrastructures et la piètre qualité de l'environnement commercial. La croissance devrait rester limitée : +2% en 2014 et +2,5% en 2015, des chiffres bien inférieurs aux +5% enregistrés avant la crise.

**Inde :** ces deux dernières années, l'économie indienne a connu des performances relativement peu satisfaisantes, la croissance du PIB ne dépassant pas +5% en moyenne, au regard de son un potentiel de +7%. L'expansion de l'activité a été entravée par la faiblesse de la demande nationale. L'inflation élevée a continué d'éroder le pouvoir d'achat et, partant, de peser sur la consommation privée. Les investissements ont, quant à eux, marqué le pas du fait d'un durcissement des conditions de financement et d'une demande limitée. Les exportations nettes ont reculé en raison du poids des importations, dont la facture a grimpé dans le sillage de la hausse des cours des matières premières (le pétrole et l'or représentent respectivement 34% et 8% des importations indiennes), mais également des performances économiques moins solides que prévu des grands partenaires du pays (États-Unis et Chine). Depuis la mi-2013, l'Inde est dans la ligne de mire des marchés financiers et des investisseurs en raison de la dégradation de ses perspectives économiques et du niveau élevé de son déficit budgétaire et courant. Les faiblesses structurelles doivent encore être résorbées, mais des mesures qui vont dans la bonne direction ont d'ores et déjà été prises. La stabilité financière (et donc la réduction des entrées de capitaux à court terme) est l'une des priorités de Raghuram Rajan, le nouveau gouverneur de la banque centrale. Le gouvernement actuel a de son côté lancé des réformes visant à attirer les investissements étrangers dans les secteurs clés.

**Afrique du Sud :** les perspectives restent atones : +2,8% en 2014 et +3,5% en 2015, et menacées de ralentissement. La politique monétaire reste stricte pour protéger le rand et les réserves de change, les cours de l'or sont bas et un climat social très tendu limite l'activité de certains secteurs clés, en particulier la production de platine. Les difficultés structurelles, notamment un chômage élevé, des inégalités de revenus importantes, des services médiocres, des relations tendues entre les partenaires sociaux et un déficit budgétaire et courant restent sources d'inquiétude.

### **Embellie de la confiance**

**États-Unis** : la majeure partie des États-Unis a connu un hiver particulièrement rigoureux et neigeux, ce qui a fortement pesé sur l'économie. Le PIB n'a progressé que de +0,1% au premier trimestre 2014 en données annualisées. Mais cet hiver difficile va céder la place à un rebond de l'activité au printemps qui devrait doper le PIB du deuxième trimestre et permettre à la croissance d'atteindre +2,8% sur l'année 2014, un chiffre inférieur à la trajectoire mais supérieur à celui de 2013 (+1,9%). Le secteur manufacturier semble voué à une reprise solide grâce à la poursuite de la baisse du coût unitaire du travail, et l'emploi y progresse pour le septième mois consécutif. La Réserve fédérale devrait mettre un terme à son programme d'assouplissement quantitatif d'ici à la fin de l'année 2014, mais elle restera particulièrement accommodante du fait du montant important des réserves excédentaires pouvant être injectées dans l'économie.

**Chine** : le PIB chinois a bien résisté en 2013, affichant un taux de croissance similaire à celui de l'année précédente (+7,7%). En 2014, il devrait ralentir à +7,5% en raison de la transformation que connaît actuellement l'économie, qui se réoriente vers la consommation. Cette transition a déjà commencé et les premiers signes positifs font déjà leur apparition. En premier lieu, le gouvernement est passé d'un objectif strict de croissance à une vision plus équilibrée, qui prend en compte à la fois la création d'emplois, la stabilité des prix et l'objectif de croissance. Il semble par ailleurs qu'un marché de consommation aux fondamentaux solides soit en train d'émerger. Enfin, la normalisation des conditions de financement se poursuit dans le sillage d'une amélioration de la qualité du crédit, conjuguée à un ralentissement des financements hors système bancaire ou hors bilan. Le soutien pérenne apporté à la consommation nationale (par le biais des prêts bancaires et de créations d'emplois) et la poursuite de l'investissement dans le savoir-faire et les secteurs à forte valeur ajoutée devraient renforcer la croissance sur le long terme.

**Europe du Sud et Royaume-Uni** : après plusieurs années d'ajustements douloureux et de crises financières et souveraines majeures, les pays du sud de l'Europe renouent enfin avec la croissance, grâce, principalement, au rebond des exportations découlant des gains de compétitivité. Associée aux efforts budgétaires actuels, aux réformes structurelles et à un relatif désintérêt des investisseurs pour les marchés émergents, cette situation s'est traduite par un véritable regain de confiance et, partant, une hausse des entrées de capitaux et des investissements directs étrangers. Une certaine volatilité ne peut toutefois pas être exclue à court terme, car certaines faiblesses importantes demeurent présentes. Le chômage encore très élevé, la poursuite de l'assainissement des bilans du secteur bancaire et une inflation durablement limitée pourraient entraver la reprise. Au Royaume-Uni, la demande intérieure restera le principal moteur de la croissance (+2,4%) grâce à un contexte plus favorable aux entreprises.

**Conseil de coopération du Golfe** : les pays du CCG possèdent environ 29% des réserves mondiales de pétrole et plus de 23% des réserves de gaz. La production d'hydrocarbures a constitué le principal moteur de la croissance depuis 2011, date à laquelle les cours du pétrole avoisinaient, voire dépassaient, les 100 dollars le baril. Avec une population totale de seulement 49 millions d'habitants, les revenus des exportations d'or noir ont permis de renforcer les réserves de change et d'accumuler les actifs financiers au sein des fonds souverains (dont le montant est estimé à 2 250 milliards de dollars). Ces réserves permettent aux pays du CCG de soutenir la demande intérieure par le biais de dépenses publiques, notamment dans des projets d'infrastructures ou la protection sociale. Les opportunités commerciales avec les pays du CCG devraient donc rester nombreuses, compte tenu, en particulier, de l'amélioration du climat des affaires ces dernières années. Le PIB des pays du CCG devrait croître à un rythme égal ou supérieur à la moyenne régionale (+3,6% en 2014).

### **Contacts**

#### **Euler Hermes France**

Sophie Rémy +33 (0)1 84 11 54 31

[Sophie.remy@eulerhermes.com](mailto:Sophie.remy@eulerhermes.com)

#### **Euler Hermes Group Media Relations**

Remi Calvet – +33(0)1 84 11 61 41

[remi.calvet@eulerhermes.com](mailto:remi.calvet@eulerhermes.com)

#### **Publicis Consultants**

Romain Sulpice +33 (0)1 44 82 46 21

[romain.sulpice@mslfrance.com](mailto:romain.sulpice@mslfrance.com)

*N°1 de l'assurance-crédit en France, **Euler Hermes France**, filiale du groupe Euler Hermes, contribue au développement rentable des entreprises en garantissant leur poste client.*

***Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre*



*une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PIB global. Basée à Paris, la société est présente dans plus de 50 pays avec plus de 6.000 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA- par Standard & Poor's et Dagong. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,5 milliards d'euros en 2013 et garantissait pour 789 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2013.*

*Plus d'information: [www.eulerhermes.fr](http://www.eulerhermes.fr), [LinkedIn](#) ou Twitter [@eulerhermes](#).*

Cautionary note regarding forward-looking statements: The statements contained herein may include statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. In addition to statements which are forward-looking by reason of context, the words "may", "will", "should", "expects", "plans", "intends", "anticipates", "believes", "estimates", "predicts", "potential", or "continue" and similar expressions identify forward-looking statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to, without limitation, (i) general economic conditions, including in particular economic conditions in the Euler Hermes Group's core business and core markets, (ii) performance of financial markets, including emerging markets, and including market volatility, liquidity and credit events (iii) the frequency and severity of insured loss events, including from natural catastrophes and including the development of loss expenses, (iv) persistency levels, (v) the extent of credit defaults, (vi) interest rate levels, (vii) currency exchange rates including the Euro/U.S. Dollar exchange rate, (viii) changing levels of competition, (ix) changes in laws and regulations, including monetary convergence and the European Monetary Union, (x) changes in the policies of central banks and/or foreign governments, (xi) the impact of acquisitions, including related integration issues, (xii) reorganization measures, and (xiii) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences.

The company assumes no obligation to update any forward-looking statement.