

Paris, le 15 avril 2010.

Economie mondiale
Les relais de croissance tardent, les risques et les incertitudes demeurent
Une analyse de l'assureur-crédit Euler Hermes

Le rebond de l'économie mondiale depuis le printemps 2009 n'a pas effacé les effets de la récession historique traversée par les pays développés. Le poids des pays de l'OCDE a notamment diminué de plusieurs points au sein de la production industrielle et des échanges mondiaux. Le rebond actuel demeure très hétérogène et dopé par des facteurs de soutien significatifs mais temporaires. L'économie mondiale traverse toujours une phase critique avec un niveau élevé de freins, incertitudes et risques, surtout en Europe où le risque d'essoufflement est le plus fort, estime Euler Hermes, le numéro un mondial de l'assurance-crédit.

« L'année 2010 s'annonce comme un moment de vérité pour l'économie mondiale, et tout particulièrement sur le continent européen », déclare Wilfried Verstraete, Président du Directoire d'Euler Hermes. L'économie mondiale a terminé 2009 sur un rythme d'expansion rapide mais le niveau de production et le niveau des échanges mondiaux demeurent toujours en deçà des niveaux d'avant-crise. « L'économie mondiale est entrée dans une phase critique, à l'heure où les facteurs de soutien s'affaiblissent avant de disparaître », prévient Karine Berger, Directrice Marchés et Marketing et Chef Economiste d'Euler Hermes. La croissance mondiale devrait atteindre environ 3% en 2010 et en 2011.

1. La crise a profondément affecté les industries des pays de l'OCDE

L'économie mondiale enregistre un rebond manifeste mais très hétérogène

L'économie mondiale est sortie de récession au printemps 2009. Le quatrième trimestre 2009 a confirmé le rebond de la croissance des **pays développés** : leur PIB agrégé s'est inscrit en hausse plus sensible (+0,8%) qu'au trimestre précédent (+0,3%). Ce résultat d'ensemble masque cependant une triple réalité. D'un côté, l'Amérique du nord, où la reprise s'est confortée ; de l'autre, le Japon, dont le rebond ne tient qu'aux exportations vers les continents asiatique et américain ; enfin l'Europe occidentale, encore à la peine au quatrième trimestre.

En revanche, le redressement conjoncturel est globalement bien plus marqué pour les **pays émergents**, avec une nette reprise du volume de leurs échanges internationaux (+9% au second semestre 2009) et de la production industrielle (+8% au second semestre 2009). Les pays émergents d'Asie s'imposent comme les leaders de la reprise mondiale, sous l'impulsion de l'Inde et surtout de la Chine ; en queue de peloton, les pays d'Europe centrale et de l'est enregistrent une reprise économique tardive et fragile.

Les pays de l'OCDE ont perdu près de 5 points dans la production industrielle mondiale

En dépit d'un rebond au second semestre 2009, les pays de l'OCDE ont enregistré une contraction majeure de leurs **échanges extérieurs** (-15% en volume, -22% en valeur) et de leur **production industrielle** (-13% en volume). « Ils débutent l'année sur des niveaux d'activité très inférieurs à ceux d'avant-crise, qui les ramènent plusieurs années en arrière, à l'image de la production industrielle de la zone euro, revenue à son niveau de 1999 », souligne Karine Berger. Ces niveaux appellent nécessairement une poursuite des ajustements de l'emploi et des investissements des entreprises.

L'impact structurel est lourd pour les pays développés : leur poids dans l'économie mondiale a fortement diminué avec la crise, leur part de marché reculant de 2 points dans le volume du commerce mondial et de 4,6 points dans la production industrielle mondiale. Conséquence directe de cette évolution, la **contraction de l'emploi** a été massive dans les pays développés, qui ont perdu plus de 10 millions d'emplois en 2009. L'Europe de l'ouest seule en a détruit 3,4 millions.

2. Après plus de 1 000 milliards d'euros de stimulus budgétaire injectés en 2009 dans les pays de l'OCDE, la fin graduelle de ce soutien, ainsi que les durcissements monétaires, dans un contexte de tensions sur les dettes, sont un frein à la reprise

Les deux principaux soutiens de la reprise économique, restockage et plan de relance, s'effritent dès le printemps 2010. La fin du **déstockage**, qui a accentué la chute de l'activité (20% de la baisse du PIB des pays de l'OCDE en 2009), ne devrait plus contribuer au rebond au-delà du premier trimestre 2010. Les **relances budgétaires** devraient continuer de porter leurs fruits en 2010-2011, mais l'essentiel des mesures programmées dans la plupart des plans prendront fin à compter de l'été 2010.

De nouveaux freins apparaissent actuellement avec la réduction des dettes. Dans les pays de l'OCDE, la dégradation des **finances publiques** a été importante. La crise a provoqué un gonflement de quelque 1 150 milliards d'euros des déficits publics, soit une augmentation moyenne de 5 points de PIB des déficits publics en 2009. Cette dérive a réduit presque à néant les marges de manœuvre des gouvernements, désormais confrontés à une consolidation budgétaire que certains ont déjà entamée (Grèce, Espagne, Portugal, Irlande).

Enfin, les **politiques monétaires** n'apporteront aucun stimulus supplémentaire. Au contraire, elles devraient se durcir, les banques centrales étant déjà focalisées sur leur stratégie de sortie de crise. Les remontés de taux ont déjà commencé dans quelques pays (Australie, Norvège) et pourraient gagner les pays émergents où réapparaissent des tensions inflationnistes, comme en Inde ou en Chine. L'arrêt trop anticipé d'une politique monétaire accommodante en Europe ferait même courir le risque d'un nouveau fort ralentissement de l'activité.

3. Des perspectives de croissance pour 2010 et 2011 particulièrement divergentes dans le monde

« Les relais de croissance semblent insuffisants ou trop tardifs. Les obstacles et freins à la croissance sont toujours présents, en particulier dans les pays développés, et ralentissent les exportations des pays émergents, plus que jamais obligés de développer leur marché domestique », explique Karine Berger.

Tirée par la Chine, l'**Asie émergente** devrait continuer de faire la course en tête avec quelque 7% de croissance en 2010 et 2011. Les **Etats-Unis** devraient confirmer leur rebond, avec 2,9% de croissance en 2010, mais les freins structurels risquent de ressurgir avec la forte baisse des stimuli programmée pour 2011 ramenant la croissance autour de 2% l'an prochain. Enfin l'**Union européenne** devrait rester à la traîne, avec moins de 2% de croissance en 2010 et 2011.

Au total, après une chute historique en 2009 (-2,1%), la reprise de l'**économie mondiale** en 2010 (+2,9%) aura toutes les peines à accélérer en 2011 (+2,9%), avec un scénario moins favorable pour les pays développés (+1,8% en 2010, +1,7% en 2011) que pour les pays émergents (+5,1% en 2010 et 2011). Le commerce mondial, dont l'expansion se fera probablement davantage intra-zones, connaîtra une évolution parallèle (+10% puis +7%).

4. De nouveaux déséquilibres post-crise apparaissent

La reprise reste très vulnérable alors que les chocs potentiels sont multiples : remontée du prix des matières premières poussée par l'activité des pays émergents, poursuite de l'annonce des pertes dans le système financier, doutes entourant l'évolution des finances publiques...

« Même si la vigilance reste de mise dans cet environnement, Euler Hermes accompagne fortement les entreprises dans le développement de leurs activités ; nous augmentons nos garanties là où elles sont justifiées. Nous sortons de la crise dans une situation financière extrêmement solide qui nous permet d'être ambitieux pour cette période de reprise », conclut Wilfried Verstraete.

Tableau

Evolution du PIB	Poids (%)	2008	2009	2010	2011
Monde	100,0	2,0%	-2,1%	2,9%	2,9%
Etats-Unis	24,6	0,4%	-2,4%	2,9%	2,2%
Canada	2,6	0,4%	-2,6%	2,7%	3,0%
Japon	8,5	-1,2%	-5,2%	1,8%	0,9%
Zone euro	23,5	0,5%	-4,0%	0,7%	1,3%
Allemagne	6,3	1,0%	-4,9%	1,5%	1,4%
France	4,9	0,3%	-2,2%	1,0%	1,8%
Italie	4,0	-1,3%	-5,1%	0,5%	1,0%
Espagne	2,8	0,9%	-3,6%	-0,6%	0,8%
Pays-Bas	1,5	2,0%	-4,0%	1,0%	1,6%
Belgique	0,9	0,8%	-3,0%	1,3%	1,6%
Autriche	0,7	1,9%	-3,5%	1,4%	1,5%
Finlande	0,5	1,2%	-7,8%	1,5%	2,0%
Grèce	0,6	2,0%	-2,0%	-1,7%	-0,2%
Irlande	0,5	-3,0%	-7,0%	-1,1%	1,5%
Portugal	0,4	0,0%	-2,7%	0,7%	0,9%
Royaume-Uni	4,6	0,5%	-5,0%	0,9%	1,6%
Suède	0,8	-0,5%	-4,7%	0,6%	1,9%
Danemark	0,6	-0,9%	-5,1%	1,0%	1,2%
Norvège	0,8	1,7%	-1,4%	1,6%	2,1%
Suisse	0,8	1,8%	-1,5%	1,5%	1,7%
Europe Centrale et Orientale	7,7	4,3%	-6,2%	2,4%	3,0%
Russie	2,9	5,6%	-7,9%	3,0%	3,0%
Asie (hors Japon)	16,6	6,7%	5,3%	7,1%	6,9%
Chine	7,5	9,6%	8,7%	9,5%	8,8%
Inde	2,0	6,7%	6,8%	7,5%	8,0%
Amérique Latine	7,1	4,2%	-2,1%	3,1%	2,7%
Brésil	2,7	5,1%	-0,2%	4,8%	4,3%
Afrique & Moyen Orient	2,3	5,8%	1,1%	4,2%	4,6%

Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes (*) pondération PIB 2008 à taux de change courants

Euler Hermes est le leader mondial de l'assurance-crédit et l'un des leaders de la caution et du recouvrement de créances commerciales. Avec 6 200 salariés présents dans plus de 50 pays, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients et **a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,1 milliards d'euros en 2009.**

Euler Hermes a développé un réseau international de surveillance permettant d'analyser la stabilité financière de 40 millions d'entreprises. Le groupe garantit pour 700 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde.

Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à Euronext Paris. Le groupe et ses principales filiales d'assurance-crédit sont notés AA- par Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contacts presse

Groupe Euler Hermes
 Raphaële Hamel
 Tél. +33 (0)1 40 70 81 33
raphaele.hamel@eulerhermes.com

Ogilvy Public Relations Worldwide
 Lorenzo Ricci
 Tél. + 33 (0)1 53 67 12 83
lorenzo.ricci@ogilvy.com

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. En plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de terme comme "peut", "va", "devrait", "s'attend à", "projette", "envisage", "anticipe", "évalue", "estime", "prévoit", "potentiel", ou "continue", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Allianz et sur les principaux marchés où intervient la Société, (ii) des performances de marchés financiers, y compris des marchés émergents, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) des taux de mortalité et de morbidité, (v) du taux de conservation des affaires, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements des législations et des réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des Banques Centrales et/ou des Gouvernements étrangers (xi) des effets des acquisitions (par exemple de la Dresdner Bank AG) et de leur intégration et (xii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit sur le plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, et éventuellement de manière accrue, suite à des actes terroristes. Les questions abordées dans le présent document peuvent en outre impliquer des risques et des incertitudes dont les sociétés du groupe Allianz sont régulièrement amenées à faire état dans les documents qu'elles soumettent à la Securities and Exchange Commission. Les sociétés du groupe Allianz ne sont pas obligées de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.