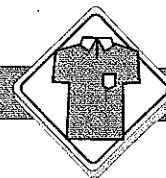


# Panorama des risques sectoriels

## → TEXTILE-HABILLEMENT



Le dynamisme de l'activité d'habillement, et des industries textiles en amont, repose entièrement sur les dépenses des ménages, directement ou via d'autres secteurs (automobile, trafic aérien...). Or, la consommation ne devrait progresser que faiblement dans les pays industrialisés en 2010 (persistance du chômage, niveau d'endettement privé élevé et reconstitution d'une épargne de précaution). Comme en 2009, les donneurs d'ordre et les réseaux de distribution spécialisés privilégieront les sous-traitants de l'Asie émergente (Chine, Inde, Vietnam, Bangladesh).

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (p)
<b>Textiles</b>	C+	C+	C+	C	C	C+	C+	C	C
<b>Habillement</b>	C	C-	C	C-	C-	C	C	C↘	C↘

	Monde	Amérique du Nord	Japon	Europe de l'Ouest	Europe émergente	Asie émergente	Amérique latine	MO Afr. Nord	CEI
<b>Textiles</b>									
<b>2009</b>	C	C-	B-	C-	B-	A-↘	B-↘	B	B-↘
<b>Prévisions 2010</b>	C	C-	B-	C-	B-	A-↘	B-↘	B	B-↘

	Monde	Amérique du Nord	Japon	Europe de l'Ouest	Europe émergente	Asie émergente	Amérique latine	MO Afr. Nord
<b>Habillement</b>								
<b>2009</b>	C↘	C-↘	C-↘	C↘	B↘	B+↘	C+↘	B
<b>Prévisions 2010</b>	C↘	C-↘	C-↘	C↘	B↘	B+↘	C+↘	B

Déclassement ou mise sous surveillance négative en 2009  
Pas de modification de notes en 2009 et pour 2010 (à décembre 2009)

### → Pays industrialisés : la recherche du premier prix par les distributeurs spécialisés entraînera la disparition des entreprises les moins solides.

Les Etats-Unis, l'Europe de l'Ouest et le Japon totalisent à eux trois 85% des ventes du secteur. Si, en 2009, l'activité s'est peu ou prou maintenue en volume, elle a considérablement chuté en valeur (entre 10 et 20%). Cette tendance devrait perdurer en 2010. Les marges des opérateurs seront encore sous pression : allongement des délais de paiement, réticence des partenaires financiers à augmenter leurs risques, politiques de rabais et de promotion auxquelles ils auront largement recours, concurrence accrue des spécialistes des ventes privées, des centres de magasin d'usine, des réseaux et des commerces traditionnels sur Internet. Certaines chaînes spécialisées devraient encore procéder à des fermetures de magasins, baisser leurs capacités d'entrepôts et leurs dépenses de marketing. D'autres, en revanche, pourraient poursuivre une autre stratégie en ouvrant des points de vente, ce qui augmentera le risque de voir leur rentabilité baisser. Des textiles techniques (traditionnellement liés à la construction, à l'automobile et à l'aéronautique), seuls les textiles sanitaires progresseront.

La croissance **aux Etats-Unis** ne retrouvera pas en 2010 son niveau d'avant la crise. Les ménages devraient continuer de se désendetter et à épargner davantage, alors que le chômage se situera à un niveau historiquement élevé. Leurs arbitrages en matière de dépenses vestimentaires se feront sur les segments d'entrée de gamme, ce qui confortera les grandes surfaces, dont les bénéfices devraient

continuer de croître. Les donneurs d'ordre se détourneront de la sous-traitance d'Amérique centrale et des Caraïbes au profit des articles d'entrée de gamme asiatiques, et chinois en particulier avec la suppression des derniers quotas sur certains articles de confection depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

La situation se dégradera également pour les opérateurs **d'Europe de l'Ouest**. Les exportations, largement intra-UE, seront freinées par le ralentissement de la demande des Etats-membres. La baisse de la consommation d'articles d'habillement et de textiles sera particulièrement significative en Espagne et au Royaume-Uni, où le chômage dépassera 10% et 20% en 2010. La hausse de la TVA au Royaume-Uni (entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2010) constituera un frein supplémentaire à la consommation et la dépréciation de la livre sterling par rapport à 2008, si elle perdure en 2010, renchérrira les articles en provenance des pays de la zone dollar. Dans la zone euro, en revanche, l'appréciation de la devise permettra aux entreprises du continent de bénéficier d'un taux de change favorable pour leur approvisionnement. L'Italie devrait connaître début janvier une nouvelle vague de fermetures d'entreprises, les plus solides et spécialisées dans le haut de gamme étant contraintes à réduire leur prix. Fortement exportateur, le secteur souffrira de l'appréciation de l'euro. En Allemagne, la consommation restera peu soutenue en dépit d'un taux d'endettement peu élevé et d'une épargne abondante.

Au **Japon**, la production a lourdement chuté en 2009, alors que les stocks diminuaient peu, en raison de l'atonie de la consommation des ménages, déjà

moelle avant la crise. Les chaînes spécialisées d'entrée de gamme s'en sortent plutôt bien, grâce aux approvisionnements en Chine qui se sont certes contractés sur la première partie de 2009 mais représentent toujours 83% des importations nippones d'habillement. La crainte de voir la déflation s'installer en 2010 fait planer une ombre sur les marges déjà faibles des entreprises.

### → L'Asie émergente, seule à résister à la crise

Les entreprises sous-traitantes des zones émergentes feront face à un recul prononcé de la demande en provenance de leurs clients dans les pays industrialisés et leur production continuera donc de baisser, à l'exception notable des sous-traitances chinoise, indienne, vietnamienne et bangladaïshie.

En **Chine**, le secteur a connu en 2009 de très nombreuses faillites d'entreprises. De nombreux facteurs ont en effet pesé sur les marges des fabricants (stocks gigantesques de vêtements qui a tiré les prix vers le bas ; appréciation du renminbi sur la première partie de 2009 ; contraintes d'investissement relatives à l'environnement). Certains de ces facteurs perdureront en 2010. Pour maintenir une offre compétitive, les fournisseurs seront amenés à davantage délocaliser leur production vers des pays voisins à bas coûts où le différentiel de salaires est très important (par exemple au Vietnam –où les salaires sont 45% inférieurs à ceux de la Chine côtière-, au Cambodge) qui ont d'ores et déjà capté, pour des raisons identiques, une partie de la demande occidentale (**Vietnam, Bangladesh et Inde**).

# Panorama des risques sectoriels

Les sous-traitants au **Maroc**, en **Tunisie** seront dans des situations critiques. Le choc sera frontal pour le Maroc. La chute des exportations vers l'Union européenne s'est confirmée en 2009. La contraction, ou au mieux la mollesse, de la consommation chez ses deux principaux clients (73% des exportations du secteur), l'Espagne et la France, sera encore un handicap en 2010. La Tunisie et la Turquie pâtiront de la contraction des achats des ménages allemands. En Turquie et au Maroc, la dépréciation forte de la livre sterling freinera les exportations vers le Royaume-Uni. Un courant d'affaires sera maintenu sur des articles à plus forte valeur ajoutée mais les prix devraient être tirés vers le bas. En conséquence, les entreprises

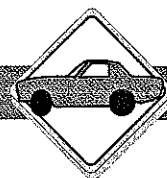
de la zone devraient afficher des performances médiocres. Ce sera également le cas des pays **d'Europe centrale** (Roumanie, Bulgarie, Serbie notamment).

La **Russie** était avant la crise le plus prometteur des pays émergents pour les articles d'habillement européens. La demande souffrira également du recul de la consommation des ménages.

Les partenaires traditionnels des Etats-Unis, (**Amérique centrale, Caraïbes**), dont l'activité dépend très fortement de la conjoncture américaine, enregistrent un nouveau recul de leurs exportations de vêtements,

en ligne avec la baisse déjà observée des importations de textiles nécessaires à la production d'articles de confection. Au **Brésil**, les exportations de coton seront freinées par le recul des demandes américaine et argentine. En revanche, la relance de la consommation par le gouvernement pourrait favoriser les importations en provenance d'Asie (d'ores et déjà 78% des achats d'articles de confection du Brésil).

## → AUTOMOBILE



**Après un effondrement de près de 17% en 2009, la production mondiale de voitures particulières devrait se redresser de 9% en 2010 (59,3 millions). Le secteur devra probablement attendre 2011 avant de retrouver le niveau de production d'avant la crise autour de 65 millions d'unités. Entre-temps, la production et le dynamisme des immatriculations se seront déplacés de manière plus marquée des pays matures vers les zones émergentes (Chine, Inde, Brésil).**

Automobile	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (p)
	A	B	B+	B↓	B-	B-	C+	C-	C-
Automobile	Monde	Amérique du Nord	Japon	Europe de l'Ouest	Europe émergente	Asie émergente	Amérique latine	MO Afr. Nord	CEI
2009	C-	D	B+	C	B-	B	B-	B+	B-
Prévisions 2010	C-	D	B+	C	B-	B	B-	B+	C+

Déclassement en 2009 et pour 2010

En 2009, les mesures de soutien au secteur mises en place par de nombreux pays ont donné un coup de fouet aux ventes de véhicules, mais le risque de voir les immatriculations se contracter en 2010 ne peut être exclu. Les capacités ont été considérablement réduites en Amérique du Nord, mais pas en Europe. Elles pourraient être, au niveau mondial, de l'ordre de 20 à 30 millions d'unités. La trésorerie des constructeurs devrait donc rester sous tension (persistance de rabais commerciaux, dettes à rembourser, augmentation des coûts de R&D et éventuelle hausse des prix des matières premières). Par ricochet, les équipementiers et les concessionnaires continueront d'être très fragilisés. 2010 devrait donc voir une accélération des implantations dans les zones émergentes où la concurrence demeurera vive, ainsi que la multiplication d'alliances entre constructeurs.

→ **Amérique du Nord : le désendettement des ménages pèsera sur les ventes en 2010**

En Amérique du Nord (Mexique compris), la production ne retrouvera son niveau d'avant la crise qu'en 2012. Les surcapacités ont été évaluées à 6 millions en 2009 et devraient se réduire à 4 millions en 2010. Les perspectives du secteur restent moroses pour 2010 : les ménages seront probablement réticents à renouveler leur parc automobile, au moins jusqu'au 3<sup>ème</sup> trimestre (endettement et reconstitution de l'épargne). Sauf reconduction des mesures de soutien, environ 14 millions de voitures devraient être vendues cette année. Les faillites d'équipementiers se poursuivront mais les plus solides (Magna, Johnson Controls ou Linamar) devraient pouvoir résister en 2010, malgré la concurrence grandissante d'équipementiers chinois et coréens.

→ **Europe : les primes gouvernementales ne stimuleront que marginalement les ventes en 2010**

En Europe, la production devrait se stabiliser à 16 millions d'unités en 2010 et ne retrouvera son niveau d'avant la crise qu'en 2014. En 2009, les ventes ont chuté de manière vertigineuse dans les pays d'Europe centrale, alors que la baisse en Europe de l'Ouest a été contenue. Plusieurs risques menacent le secteur en 2010, notamment : 1) le potentiel d'acheteurs devrait se contracter en particulier en Allemagne ; 2) un basculement plus marqué vers les petites voitures génératrices de peu de marge ; 3) les surcapacités grimperont à 7 millions d'unités en 2010. Les ventes pourraient donc chuter à 11,8 millions d'unités. L'activité des équipementiers s'est considérablement contractée, en ligne avec la chute de production chez les constructeurs.

# Panorama des risques sectoriels

## → Japon : guerre des prix et taux de change défavorable pèsent sur les marges des constructeurs

En 2009, la chute de la demande en provenance des Etats-Unis (37,5% des voitures exportées) et d'Europe (23% dont principalement la Russie) a réduit de moitié les exportations et les ventes locales se sont contractées de plus de 16% (2,4 millions d'unités sur 9 mois). Les marges des constructeurs resteront sous tension en 2010, en raison de : 1) la guerre des prix au Japon ; 2) la persistance des coûts élevés de structures ; 3) l'appréciation du yen, si elle perdure, qui continuera de freiner leurs exportations tout en grevant leurs résultats consolidés. La trésorerie des équipementiers, des PME souvent mono-client, sera encore très tendue, alors que les relais financiers, assurés par les banques régionales, devraient rester insuffisants.

## → Chine : de lourds investissements dans un secteur stratégique pour les autorités

Les ventes de voitures particulières ont fait un bond de 37% sur les neuf premiers mois de l'année (6,2 millions d'unités), soutenues par la réduction de la taxe prélevée à l'achat des petits véhicules et par les divers rabais pratiqués par les constructeurs. Il devrait se vendre environ 9,6 millions de véhicules en 2009. Secteur stratégique pour les autorités, l'investissement a créé des surcapacités de l'ordre de 16 millions d'unités, ce qui pourrait peser sur les résultats des quelque 100 constructeurs. Les plus fragiles ne devraient pas résister à la très vive concurrence qui entraîne les prix dans une spirale baissière. Les faillites devraient donc se poursuivre.

## → Inde : les immatriculations seront moins soutenues en 2010

Les ventes en Inde devraient progresser de plus de 11% en 2009 (1 million de véhicules particuliers), portées par : 1) la suppression des droits d'importations sur les équipements destinés aux chaînes de montage et des taxes à l'achat ; 2) la baisse par la Banque centrale de son taux directeur qui améliore l'accès au crédit ; 3) des rabais commerciaux importants. Sur un marché très sensible au prix, les véhicules d'entrée de gamme (1 million de voitures) concurrencent les moyens de transport à deux roues (plus de 7 millions d'unités) mais restent onéreux même pour la classe moyenne. En 2010, une éventuelle remontée des taux d'intérêt, même modeste, pourrait freiner les immatriculations.

## → Corée du Sud : les performances de 2009 ne seront pas renouvelées en 2010

La production a été stimulée par les très belles performances d'Hyundai/Kia à l'international. Les constructeurs pourraient toutefois ne pas afficher les mêmes progressions en 2010, avec la fin des incitations fiscales dans de nombreux pays et l'appréciation du won par rapport au dollar qui, si elle s'amplifie, handicapera leurs exportations (70% de la production locale -environ 4 millions d'unités-). La production pourrait également être freinée par d'éventuels mouvements sociaux et les ventes locales pâtiront des arbitrages budgétaires des ménages (niveau très élevé d'endettement), des ménages (niveau très élevé d'endettement).

## → Russie : la demande ne devrait pas redémarrer significativement en 2010

2009 aura été une année catastrophique pour le secteur, avec un effondrement de plus de 50% des ventes (1 million de véhicules) et de près de 70% de la production (quasi-disparition des crédits automobile, taux d'intérêt très élevés, la montée du chômage). La rentabilité des constructeurs automobiles se détériorera. Ayant en effet tardé à réduire leur production, ils ont accumulé des stocks importants (Avtovaz -constructeur de la Lada- et GAZ, n° 2 du marché). Les situations financières de ces deux géants resteront très tendues dans les mois à venir.

## → Amérique latine : situation contrastée

Le Mexique et le Brésil sont les deux plus gros marchés latino-américains. La production mexicaine s'est écroulée de plus de 26% (1,5 million d'unités) en 2009, les ventes de 29% (0,7 million) en ligne avec le recul des revenus en provenance des expatriés en Amérique du Nord. Les exportations se sont contractées de 30% (0,7 million) sur les 9 premiers mois de 2009. Le secteur au Brésil devrait, quant à lui, progresser modérément en 2009 (2,7 millions de véhicules) et en 2010, grâce au maintien de l'exonération fiscale sur les achats automobiles. La réduction du taux directeur de la Banque centrale et le soutien de l'Etat pour le financement des crédits automobile favorisent l'accès au crédit, avec des durées de crédit longues (entre 72 et 84 mois). Les exportations seront handicapées par le recul de la demande nord-américaine et par l'appréciation du real si elle perdure.