

# LES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE

## BAROMÈTRE

RISQUES PAYS & SECTORIELS (Février 2025)



Par les économistes  
du Groupe Coface

## INTO THE WILD

A quoi ressemblera 2025 ? C'est la question, difficile, à laquelle nous tentons de répondre dans ce premier baromètre de l'année. Si les incertitudes électorales de l'an dernier ont été (pour partie) levées, l'horizon ne s'est pas pour autant dégagé et les risques ont rarement paru aussi élevés. Alors que le monde continue de se fracturer, jusqu'au sein même des blocs de pays a priori alignés, les risques (géo)économiques et financiers ne manquent pas pour un exercice qui devrait également réserver son lot de surprises. Au premier rang desquelles figurent évidemment les politiques économique et étrangère, désormais consubstantiellement liées, que poursuivra la nouvelle administration américaine.

Si, à l'heure où nous écrivons ces lignes, nous sommes toujours dans l'ignorance de ce qui sera concrètement décidé et mis en œuvre aux Etats-Unis, l'intuition nous amène à penser que l'impact de la politique américaine sur l'économie mondiale – mais pas seulement – sera essentiellement nocif, ou dommageable. Pour la Chine tout d'abord, où l'urgence d'un rééquilibrage du modèle de croissance augmente à mesure que s'amenuisent les débouchés d'un secteur manufacturier toujours confronté à d'importantes surcapacités. Pour les pays émergents plus généralement, en particulier ceux confrontés à d'importants déséquilibres extérieurs et/ou les plus endettés et pour lesquels l'appréciation du dollar, les sorties de capitaux et l'intensification de la concurrence chinoise constituent un cocktail potentiellement explosif. Pour l'Europe enfin, où l'ouverture d'un nouveau front, qui plus est avec son principal allié, s'ajoute à tous les défis (institutionnels, économiques, sociaux...) auxquels elle doit faire face alors que les marges de manœuvre budgétaires de ses membres sont, chez nombre d'entre eux, d'ores et déjà épuisées...

On le voit, l'exercice 2025 ne débute pas sous les meilleurs auspices et s'apparente à de nombreux égards à un nouveau plongeon dans l'inconnu. Dans ce contexte, et dans le cadre de notre scénario central qui prévoit, pour l'heure, une stabilisation de l'activité au niveau mondial, nous avons modifié 7 évaluations pays (4 reclassements et 3 déclassements) et 20 évaluations sectorielles (8 reclassements et 12 déclassements).

RETROUVEZ TOUTES LES AUTRES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE :

<https://www.coface.com/fr/actualites-economie-conseils-d-experts>



### Confirmation de la divergence transatlantique

L'année 2025 devrait confirmer la divergence entre l'économie américaine et la zone euro. La croissance américaine devrait rester solide, grâce à la résilience des dépenses des ménages américains, permise par la résistance du marché du travail et les effets de richesse liés à la hausse des prix de l'immobilier et du marché actions. La dérégulation et les baisses d'impôts promises par D. Trump devraient soutenir l'investissement. Nous prévoyons un léger ralentissement de l'activité en 2025, mais l'aléa sur notre prévision est principalement haussier. Il en va de même pour l'évolution des prix, en raison du caractère

inflationniste des principales mesures annoncées (soutien à la demande par des baisses d'impôts, frein à l'immigration voire expulsion de migrants, droits de douane sur les importations).

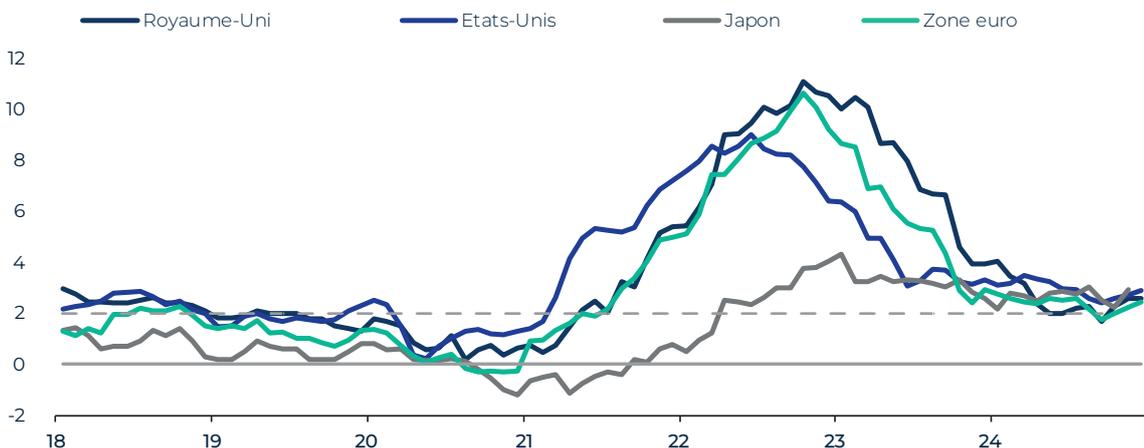
A l'inverse, la croissance devrait rester limitée en Europe, pénalisée par les difficultés de l'industrie et de la construction, dont les indicateurs avancés ne pointent toujours pas vers un rebond (**Graphique 1**). Malgré la baisse de l'inflation (**Graphique 2**), la consommation y resterait limitée par le manque de confiance des ménages. La croissance devrait rester ainsi faible en Italie et, surtout, en Allemagne. Après avoir mieux résisté que ses homologues en 2024 – notamment grâce aux dépenses publiques et aux Jeux Olympiques – l'économie française

Graphique 1 :  
Eurozone : Indice PMI (50 = seuil d'expansion)



Sources : S&P Global, Macrobond, Coface

Graphique 2 :  
Inflation - Economies avancées (IPC, glissement annuel,%)

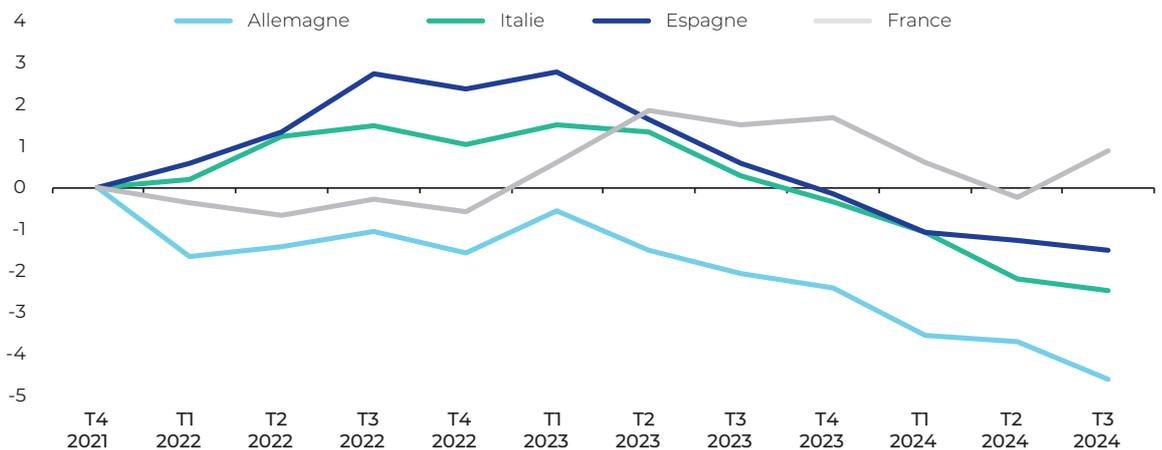


Sources : U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), U.K. Office for National Statistics (ONS), Japanese Statistics Bureau, Ministry of Internal Affairs & Communications, Eurostat, Macrobond, Coface

devrait ralentir également en 2025. L'Espagne – dont l'industrie semble plus résiliente - continuerait de faire figure d'exception grâce au tourisme, aux fonds européens et au dynamisme de sa population active via l'immigration. Sauf envolée des cours de l'énergie liée au risque géopolitique<sup>1</sup>, la désinflation devrait se poursuivre. Contrairement au cas américain, les risques sont orientés à la baisse en Europe, notamment si les marchés du travail se détériorent rapidement – ce que suggère la multiplication des annonces de plans de licenciement et de fermetures de sites – et si l'investissement ne repart pas malgré la baisse des

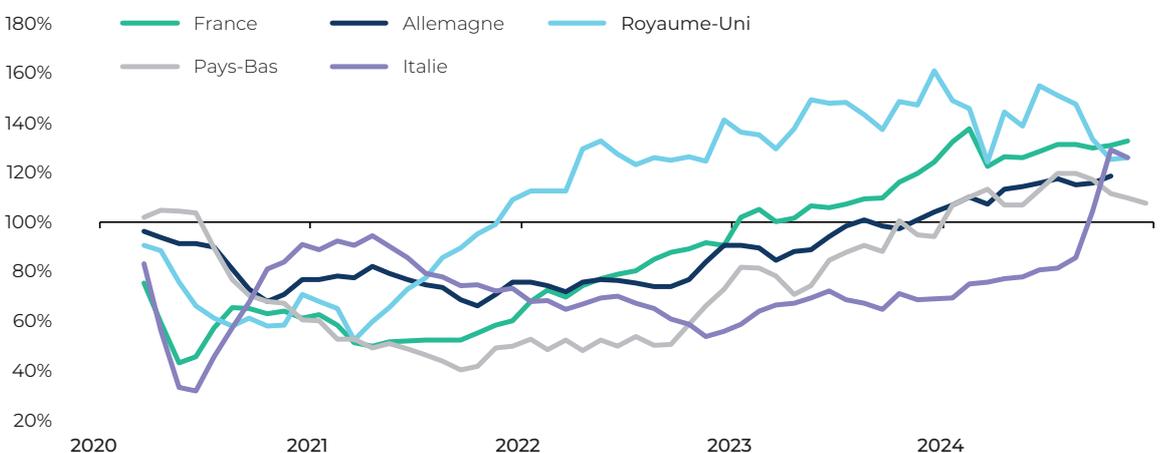
taux d'intérêt. Ce risque est loin d'être écarté, au regard de la poursuite du repli du taux de marge des entreprises (**Graphique 3**) et de l'évolution des défaillances d'entreprises (**Graphique 4**). L'absence inédite de lois de finances en Allemagne, en France et en Espagne représente également un facteur d'incertitude. L'autre risque baissier sur l'activité en Europe réside dans la politique commerciale américaine, l'ampleur des droits de douane supplémentaires et le calendrier de leur mise en place étant, à l'heure où nous écrivons ces lignes, très incertains.

**Graphique 3 :**  
Taux de marge des sociétés non-financières (variation en points de pourcentage vs T4 2021)



Sources : Eurostat, INSEE, Macrobond, Coface

**Graphique 4 :**  
Défaillances d'entreprises (en% du même mois en 2019)



Sources : Macrobond, Coface

<sup>1</sup> Dans notre scénario central, nous prévoyons un baril de pétrole autour de 70-75 USD en moyenne cette année, contre 80 USD en 2024.



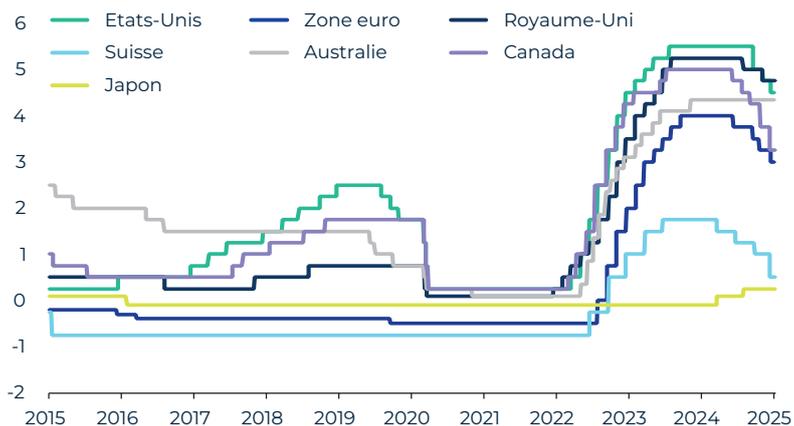
Ces trajectoires différentes devraient entraîner des politiques monétaires possiblement divergentes (**Graphique 5**). Si la BCE devrait baisser ses taux quatre fois de 25 points de base cette année pour porter son taux de dépôt à 2 %, la Fed devrait adopter une stratégie plus attentiste avec seulement une à deux baisses des taux Fed Funds, loin d'être acquises compte tenu de la solidité de l'activité et du risque non négligeable de résurgence de l'inflation.

Parmi les autres économies avancées, la banque centrale du Japon poursuivra son resserrement monétaire, avec une à deux hausses de taux supplémentaires - après celle du 24 janvier - dans un contexte de rebond de la croissance et, surtout de l'inflation – avec des signes « encourageants » de boucle « prix-salaires ».

Au Royaume-Uni, la reprise économique devrait se confirmer en 2025, principalement tirée par la consommation des ménages, dont les salaires réels continuent de croître. La croissance devrait également être tirée par la hausse des dépenses publiques actée par le budget 2025. Cependant, compte tenu de la hausse des taux d'intérêt sur la dette anglaise et de la nervosité des acteurs sur le marché obligataire, le gouvernement pourrait finalement annoncer certaines économies. Bien qu'elles restent toujours supérieures à leur niveau d'avant-crise, les défaillances d'entreprises, qui avaient augmenté plus tôt qu'ailleurs en Europe, dès fin 2021, semblent entamer un reflux. Ainsi, nous reclassons le pays de A4 à A3, un niveau de risque actuellement similaire à la France ou à l'Allemagne.

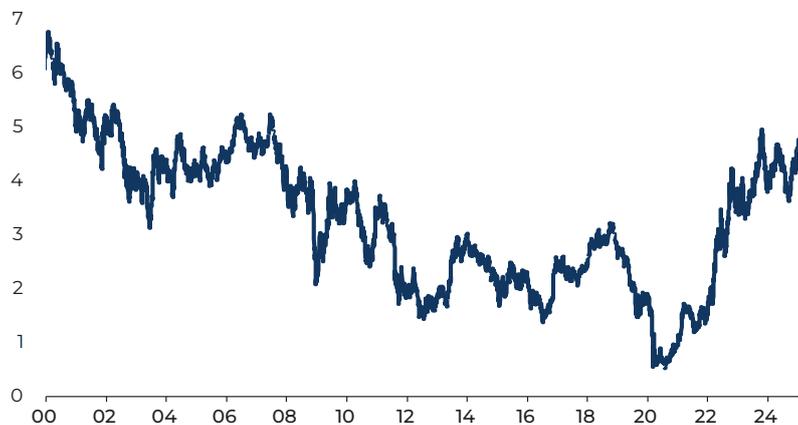
Pour le Royaume-Uni comme pour les pays d'Europe continentale, le principal risque à court terme reste à nos yeux une hausse significative des taux d'intérêts – qu'elle soit liée à la situation de leurs finances publiques ou à l'évolution des rendements américains qui restent près de leur plus haut niveau en 20 ans (**Graphique 6**).

Graphique 5 :  
Taux directeurs des banques centrales (%)



Sources : Federal Reserve, ECB, Bank of England, National Bank of Switzerland, Reserve Bank of Australia, Bank of Canada, Bank of Japan, Macrobond, Coface

Graphique 6 :  
Etats-Unis : Rendement des obligations d'Etat à 10 ans (%)



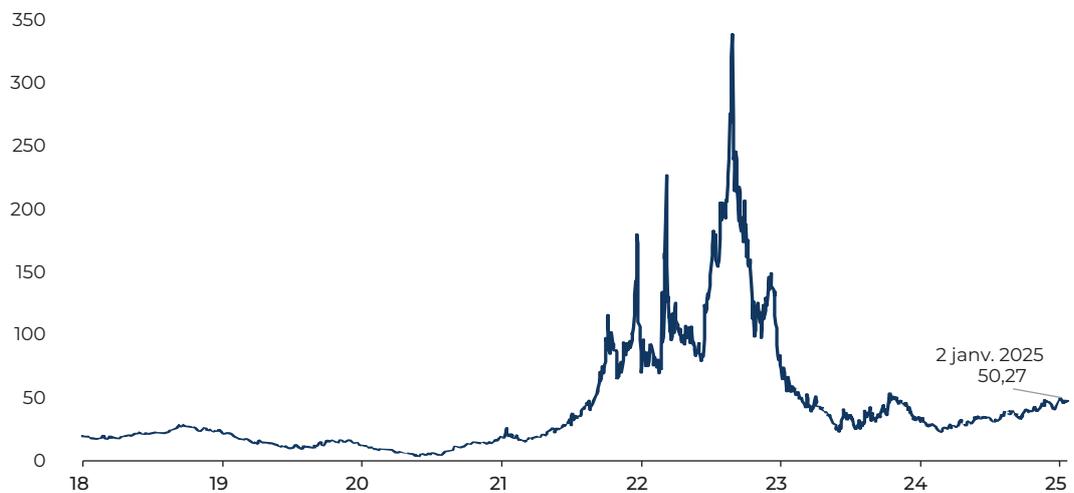
Sources : U.S. Department of Treasury, Macrobond, Coface

**Encadré 1 :**

**LE GAZ À NOUVEAU SOUS PRESSION**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2025, les livraisons de gaz russe à l'Europe via l'Ukraine ont cessé, suite à l'expiration d'un accord quinquennal entre les deux pays. Ces flux représentaient encore 5% des importations de gaz de l'Union européenne en 2024, étant particulièrement essentiels pour l'Autriche et la Slovaquie. Cette interruption exerce une pression haussière sur les prix du gaz naturel en Europe (**Graphique 7**). Début janvier, le contrat TTF néerlandais, référence européenne, a ainsi atteint 50 EUR/MWh, marquant une augmentation de 50% par rapport à l'année précédente et son niveau le plus élevé depuis octobre 2023.

**Graphique 7 :**  
Prix du gaz naturel TTF (EUR/MWh)



Sources : ICE, Macrobond, Coface

Cette hausse des prix reflète également un début d'hiver plus froid que les précédents en Europe, entraînant une baisse rapide des stocks de gaz. Depuis novembre, le Nord-Ouest du continent traverse en effet un épisode de *dunkelflaute* (« marasme sombre » en allemand), caractérisé par un froid intense, un faible ensoleillement et des vents faibles. Ce phénomène a accru la demande de chauffage tout en réduisant la production d'électricité solaire et éolienne, forçant ainsi les pays à puiser davantage dans leurs réserves de gaz. La ponction des stocks est la plus rapide depuis l'hiver 2016-2017.

Ayant abordé l'hiver avec un niveau de stocks supérieur à 95 %, les risques de rupture d'approvisionnement demeurent très limités, mais les stocks devraient finir l'hiver à des niveaux nettement inférieurs à ceux des deux derniers hivers, nécessitant des achats massifs pour préparer l'hiver 2025-2026. Dans le même temps, l'expiration de l'accord Russie-Ukraine sur le transit du gaz pourrait accélérer la diversification des sources d'approvisionnement, notamment vers plus de gaz naturel liquéfié (GNL), plus coûteux à court terme. Si les prix du gaz en Europe devraient rester loin des pics de 2022, ces dynamiques devraient contribuer à les maintenir à des niveaux qui resteront 2 à 3 fois plus élevés que ceux prévalant avant le déclenchement de la guerre en Ukraine.



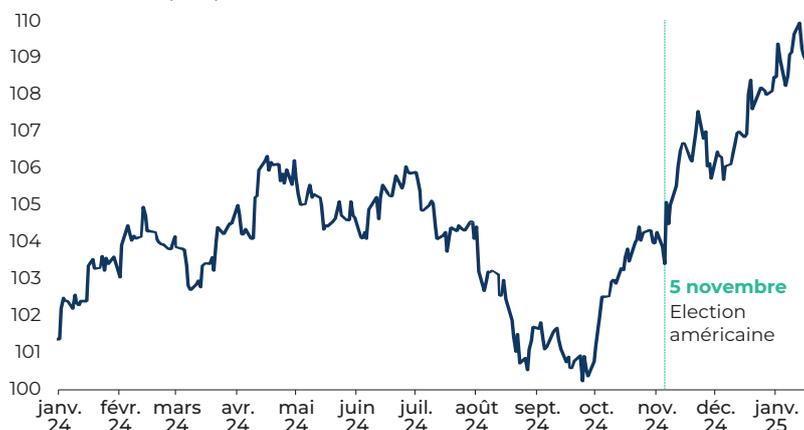
## Nouvelle donne avec des risques accrus pour les émergents

L'élection de Donald Trump rebat les cartes pour nombre de pays émergents. La perspective d'une Fed nettement plus prudente a d'ores et déjà entraîné une forte appréciation du dollar (**Graphique 8**) et, de ce fait, des sorties de capitaux et d'importantes dépréciations de devises émergentes, comme le rand sud-africain. La très forte dépréciation du real brésilien en fin d'année 2024 – de 10% entre fin novembre et le 25 décembre, alors même que la Banque centrale du Brésil remonte ses taux d'intérêt – illustre les risques pesant sur les économies émergentes qui seront vues comme les plus fragiles par les marchés. Dans le cas du Brésil, la crise de confiance a été déclenchée par les doutes quant à la soutenabilité des finances publiques. Si la banque centrale a pu intervenir grâce à des réserves de change substantielles (équivalentes à 17 mois d'importations), cela ne sera évidemment pas le cas de toutes les économies émergentes. De plus, si le real s'est depuis réapprécié, cette crise incitera la banque centrale à être d'autant plus prudente et à accélérer son resserrement monétaire. Elle a ainsi procédé à des hausses de 100 points de base en décembre et en janvier, et s'est engagée à en faire de même en mars. Un tel resserrement monétaire entraînera nécessairement un ralentissement de l'activité, et la poursuite de l'augmentation des défaillances d'entreprises, déjà en forte hausse (+35% par rapport à 2023, sur les 10 premiers mois de 2024).

Des mouvements similaires sont attendus dans les autres économies émergentes avec, dans le meilleur des cas, un assouplissement monétaire plus prudent et *in fine* un moindre soutien à l'activité. Comme toujours dans un contexte de sortie de capitaux et d'appréciation du billet vert, les pays émergents ayant une dette principalement libellée en dollars seront à surveiller plus particulièrement. Les plus endettés d'entre eux, ou ceux présentant de forts déséquilibres externes, sont en première ligne et pourraient connaître de fortes turbulences - quand ce n'est pas déjà le cas. La liste des pays concernés est longue : Laos, Mongolie, Equateur, Bolivie, Egypte, Tunisie, ainsi qu'un bon nombre de pays d'Afrique subsaharienne.

En Chine, qui, selon les derniers chiffres officiels, a atteint sa cible de 5% de croissance l'an dernier, l'économie devrait ralentir si aucun plan de soutien significatif de la demande n'était adopté. Des mesures de relance seront probablement annoncées en mars lors de la présentation du budget 2025 et devraient principalement consister en des subventions à la consommation et des investissements dans les infrastructures. Si le calibrage de ces mesures tourne autour d'un point de PIB, comme certaines « fuites » peuvent le suggérer, ce sera toutefois insuffisant pour inverser la tendance. Le soutien monétaire, de son côté, est également le bienvenu, mais son efficacité est très incertaine car le crédit au secteur privé reste mal orienté. Enfin, côté marché immobilier, les mesures d'assouplissement (baisse des taux hypothécaires, moindres exigences en matière d'acompte...) ont certes eu un certain effet, les ventes de logements repassant en territoire positif en octobre/novembre, mais qui semble d'ores et déjà se dissiper. Si un stimulus budgétaire substantiel constitue un aléa haussier, le principal risque pesant sur l'économie chinoise en 2025 est bien baissier. Comme dans le cas de l'Europe, le timing et l'ampleur des droits de douane américains sont incertains, mais leur impact sera nécessairement (très) négatif. Pour la Chine, comme pour toutes les autres économies qui seront visées.

Graphique 8 :  
U.S. Dollar Index (DXY)



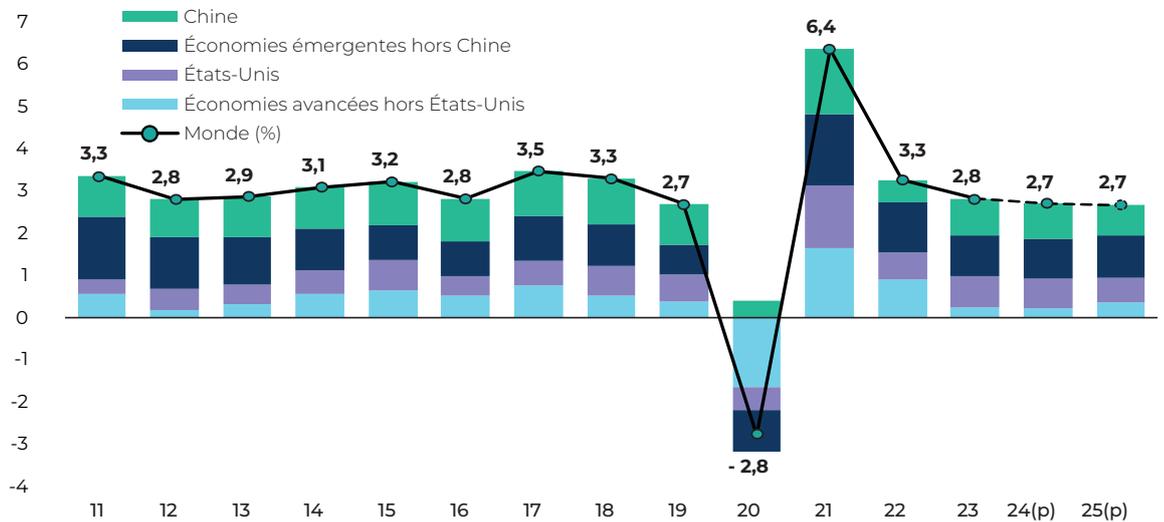
Sources : ICE, Macrobond, Coface

## Croissance mondiale stable, mais toujours limitée

Dans cet environnement à multiples inconnues, nous avons légèrement revu notre prévision de croissance mondiale à la hausse pour 2025 de 2,6% à 2,7% (**Graphique 9**), comme en 2024. Au total, notre révision à la baisse en zone euro, en l'absence d'indice de rebond à court terme, est plus que compensée par une activité finalement plus dynamique aux Etats-Unis (**Graphique 10**).

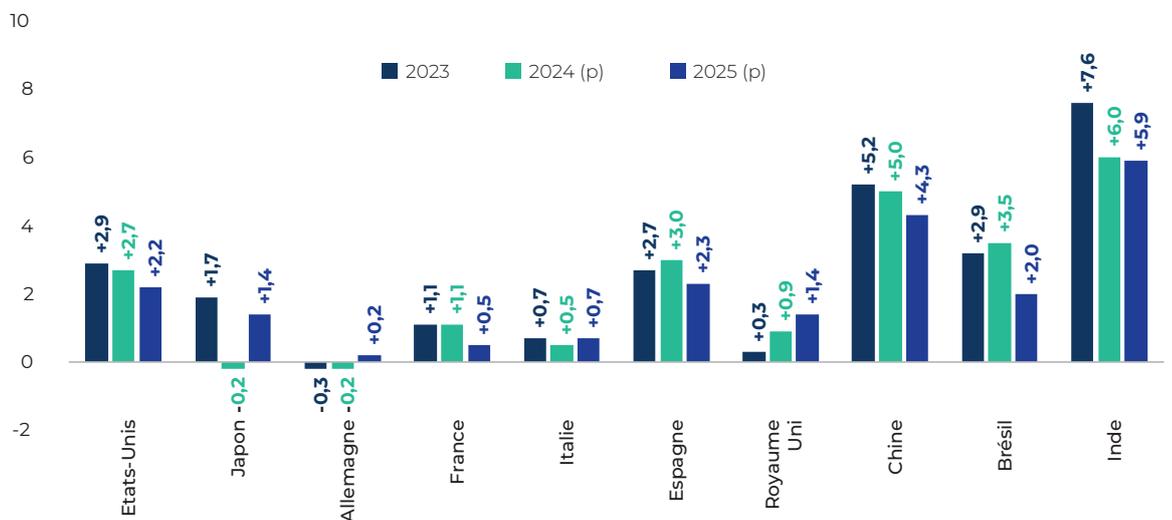
Ces perspectives se traduisent dans nos changements d'évaluations pays ce trimestre par quatre reclassements (Guyana, Luxembourg, Oman et Royaume-Uni) et trois déclassements (Bangladesh, Botswana, Maldives). En parallèle, nous avons procédé à 12 déclassements d'évaluations sectorielles, dont les deux tiers dans l'automobile en Europe (**Encadré 2**), et 8 reclassements.

Graphique 9 :  
Croissance du PIB réel mondial (moyenne annuelle, %)



Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Refinitiv Datastream, prévisions Coface

Graphique 10 :  
Croissance du PIB réel (moyenne annuelle, %)



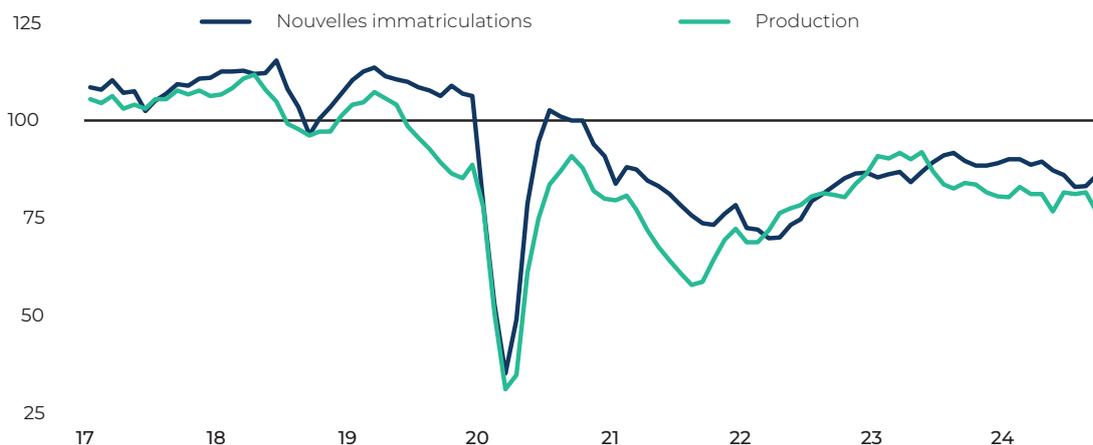
Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Refinitiv Datastream, prévisions Coface



**Encadré 2 :**  
**L'INDUSTRIE AUTOMOBILE EUROPÉENNE EN PANNE D'ESSENCE**

La filière automobile européenne aura marqué un sévère ralentissement en 2024 (**graphique 11**). La demande automobile a stagné, tandis que les indicateurs de production laissent transparaître un essoufflement de l'activité manufacturière dans la plupart des pays de la région. Nous procédons, par conséquent, à 8 déclassés dans ce secteur, tous en Europe.

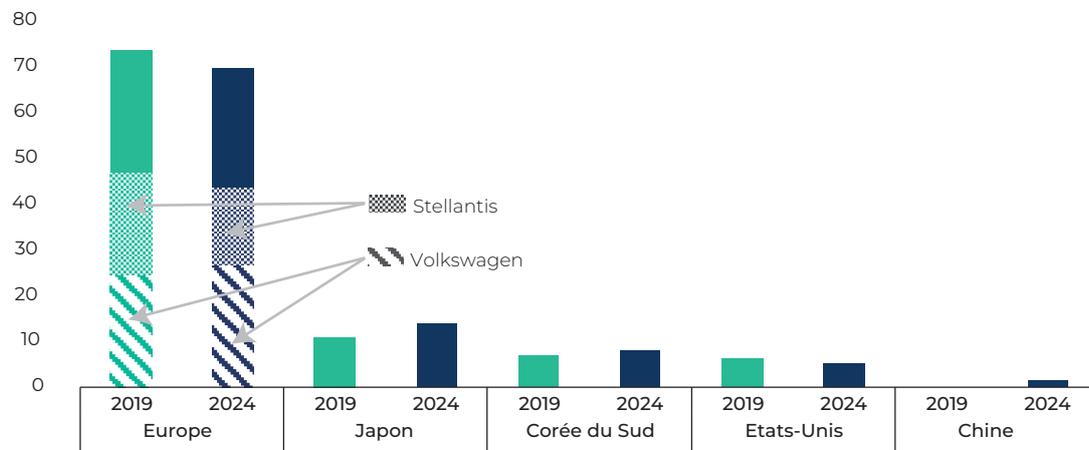
**Graphique 11 :**  
Union européenne : Production & ventes de voitures (100=01/01/2019, moyenne sur 3 mois glissants)



Sources : ACEA, Coface

Les nouvelles immatriculations ont affiché une croissance faible de + 0,8% en glissement annuel (g.a) en 2024, enregistrant même une baisse de 3% g.a. au second semestre. Tous les types de motorisation ont subi cette baisse sur l'année, à l'exception des hybrides non-rechargeables (+21% g.a), permettant aux constructeurs japonais et sud-coréens, de grignoter des parts de marché aux constructeurs européens (**graphique 12**). Jusqu'ici dynamiques, les ventes de véhicules électriques quant à elles ont baissé par rapport à 2023 : - 6% g.a pour les voitures électriques à batterie (BEV), et - 7% g.a pour les hybrides rechargeables (PHEV).

**Graphique 12 :**  
Nouvelles immatriculations en Europe par pays/région d'origine des constructeurs (véhicules particuliers, % du total)



Sources : ACEA, Coface

### Encadré 2 (suite)

Peu de pays échappent au ralentissement du secteur, mais si « tous n'en mouraient pas, tous étaient frappés »<sup>1</sup>. Les ventes subissent un recul sur les principaux marchés : Allemagne (- 1% g.a), France (- 3% g.a), Italie (- 0,5% g.a). Seule l'Espagne semble résister à la tendance (+ 7% g.a) pour le moment... En outre, alors que la production diminue dans la plupart de pays (Allemagne, France, Italie, Pologne...), le niveau des carnets de commande suggère que la dégradation se poursuivra en 2025.

L'Allemagne illustre parfaitement les difficultés actuelles de l'industrie - perdant 10 points de pourcentage d'utilisation de ses capacités de production en deux trimestres - mais aussi celles à venir. Tributaire du marché américain pour ses exportations, elle voit, dans le même temps, l'électrification des voitures menacer son *business model*. L'impact sur la chaîne de valeur automobile sera particulièrement visible, à moyen terme, dans les pays manufacturiers de la *Mitteleuropa* – République Tchèque, Slovaquie – dépendants de son industrie automobile.

En 2025 et au-delà, l'industrie automobile européenne risque en effet d'être prise en étau entre la concurrence chinoise accrue<sup>2</sup> et l'incertitude du marché américain. D'une part, l'essor de la Chine sur le segment électrique semble désormais inexorable. Elle dispose aujourd'hui d'une avance considérable sur les batteries et ses entreprises sont des acteurs incontournables à l'échelle mondiale, représentant 75% de la production mondiale. Bruxelles a (très) provisoirement réussi à juguler l'afflux de voitures électriques chinoises en Europe depuis la mise en place de barrières douanières fin octobre 2024<sup>3</sup> mais une pleine protection du marché européen supposerait de les élever considérablement.

D'autre part, le mandat à venir du président Trump et, plus particulièrement, ses menaces de barrières douanières pourraient nuire aux exportations automobiles de l'UE, dont 25% ont pris la destination du marché américain en 2023. De plus, de possibles obstacles tarifaires visant ce secteur au Canada et au Mexique affecteraient sévèrement les chaînes d'approvisionnement de constructeurs européens comme Stellantis ou Volkswagen, qui y fabriquent entre 30 et 40% des automobiles vendues aux Etats-Unis.

1 « Les animaux malades de la peste », Les Fables de La Fontaine, J. de La Fontaine, 1678.

2 Voir notre Focus *Véhicules électriques : l'Europe est-elle encore au volant ? La concurrence entre la Chine et l'Europe à l'ère de la transition de la mobilité*, octobre 2024

3 Les ventes du principal constructeur chinois, SAIC Motor, ont baissé de 4% g.a sur les deux mois ayant suivi la mise en place des surtaxes douanières, après avoir enregistré + 10% g.a sur les dix premiers mois de l'année 2024.

# Changements d'évaluations risques pays



Pays		Changements d'évaluations		
BANGLADESH		C	↘	D
BOTSWANA		A4	↘	B
GUYANA		C	↗	B
LUXEMBOURG		A2	↗	A1
MALDIVES		C	↘	D
OMAN		C	↗	B
ROYAUME-UNI		A4	↗	A3

## RISQUE PAYS

A1

Très faible

A2

Peu élevé

A3

Satisfaisant

A4

Convenable

B

Assez élevé

C

Élevé

D

Très élevé

E

Extrême



Reclassement



Déclassement

### Bangladesh :

#### [Déclassement de C à D] ↘

- Le secteur bancaire est confronté à une crise de liquidité en raison de créances douteuses, de la lenteur de la progression des dépôts et du recouvrement des prêts. L'instabilité macroéconomique reste élevée et affecte la confiance. L'inflation se maintient à un niveau élevé, supérieur à 10 % et dépassant l'objectif de 7,2 %. La dévaluation soutenue du Taka et l'augmentation des coûts d'importation ont gravement affecté les capacités financières des emprunteurs. Nous prévoyons un ralentissement de la croissance du PIB (4,3 %) et une hausse de l'inflation (>10 %) en 2025, compte tenu de la situation politique, de la crise bancaire et de l'impact des récentes inondations. Les réserves de change sont sous pression et peinent à se maintenir au-dessus de 20 milliards de dollars (c'est-à-dire suffisamment pour couvrir environ 3,5 mois d'importations). Le pays souffre également d'une détérioration de la situation politique, avec des troubles sociaux.

### Botswana :

#### [Déclassement de A4 à B] ↘

- Étant donné que l'économie du Botswana reste assez unidimensionnelle et dépend fortement des diamants et de l'exploitation minière, la croissance a été considérablement inférieure à son potentiel en 2023 et 2024. L'industrie du diamant est en difficulté en raison d'une faible demande, de niveaux de stocks élevés, de l'évolution des préférences des consommateurs et de la concurrence des diamants produits en laboratoire. Si la gouvernance du Botswana reste saine en ce qui concerne les politiques monétaires et fiscales et la gestion de la dette publique, peu de progrès ont été réalisés en termes de diversification, qui serait nécessaire pour rendre l'économie moins vulnérable aux variations cycliques de l'industrie du diamant.

### Guyana :

#### [Reclassement de C à B] ↗

- Le PIB a connu une croissance à deux chiffres (39,7 % par an en moyenne entre 2020 et 2023) depuis le début de l'extraction du pétrole fin 2019 et devrait continuer à enregistrer une croissance robuste dans les années à venir. Les majors pétrolières internationales devraient continuer à investir dans l'exploration en amont, compte tenu des premiers succès des opérations actuelles et de l'important potentiel offshore du Guyana. La production totale de pétrole dans le pays devrait atteindre plus de 1,6 million de barils par jour d'ici 2030. Dans le même temps, les activités non pétrolières, en particulier la construction et les services (tels que l'hébergement, la restauration et le transport), seront stimulées par l'effet d'entraînement du secteur pétrolier sur l'économie locale. Le Guyana bénéficiera également du dynamisme du secteur aurifère (l'or représentera 6 % des exportations en 2023). Grâce à cette manne, le PIB par habitant a augmenté de 157 % entre 2020 et 2023.

### Luxembourg :

#### [Reclassement de A2 à A1] ↗

- Dès 2024, l'économie s'est stabilisée après la récession de 2023 et se trouve désormais sur la voie d'une reprise progressive. La principale raison est la trajectoire des taux d'intérêt de la BCE, avec quatre baisses consécutives en 2024. D'autres baisses de taux jusqu'au niveau neutre sont attendues en 2025, ce qui soutiendra le secteur financier luxembourgeois, qui représente 30 % du PIB. Les prix à la consommation ont baissé au cours de l'automne 2024, ramenant le taux d'inflation à moins de 1 %. Associée à une croissance des salaires toujours soutenue, cette évolution contribuera à accroître le pouvoir d'achat et, partant, à stimuler la consommation privée.

**Maldives :****[Déclassement de C à D] ↘**

- Les Maldives souffrent d'instabilité macroéconomique, avec un surendettement, d'importants déficits budgétaires et la contraction de secteurs clés tels que la pêche et la construction. L'inflation est faible en raison des subventions gouvernementales et du contrôle des prix des biens et services essentiels. L'élimination progressive des subventions devrait entraîner une hausse de l'inflation, étant donné que l'économie dépend des importations de denrées alimentaires. Le pays se caractérise également par une dette publique élevée et des déficits budgétaires importants. Selon l'AVD du FMI et de la Banque mondiale, les Maldives présentent un risque élevé de surendettement extérieur et un risque global élevé de surendettement. Les réserves de change sont très faibles. Les Maldives ont récemment failli faire défaut sur 500 millions de dollars d'obligations Sukuk, mais l'Inde lui a accordé un prêt sans intérêt. Moody's et Fitch ont récemment revu à la baisse sa note souveraine.

**Oman :****[Reclassement de C à B] ↗**

- Des mesures significatives ont été prises pour stabiliser les finances publiques en réduisant la dette extérieure et en améliorant les indicateurs budgétaires. La croissance rebondira en 2025, passant de 2% en 2024 à 3,5% en 2025, grâce à l'augmentation de la consommation intérieure, à la vigueur des investissements étrangers, au tourisme et aux hydrocarbures.

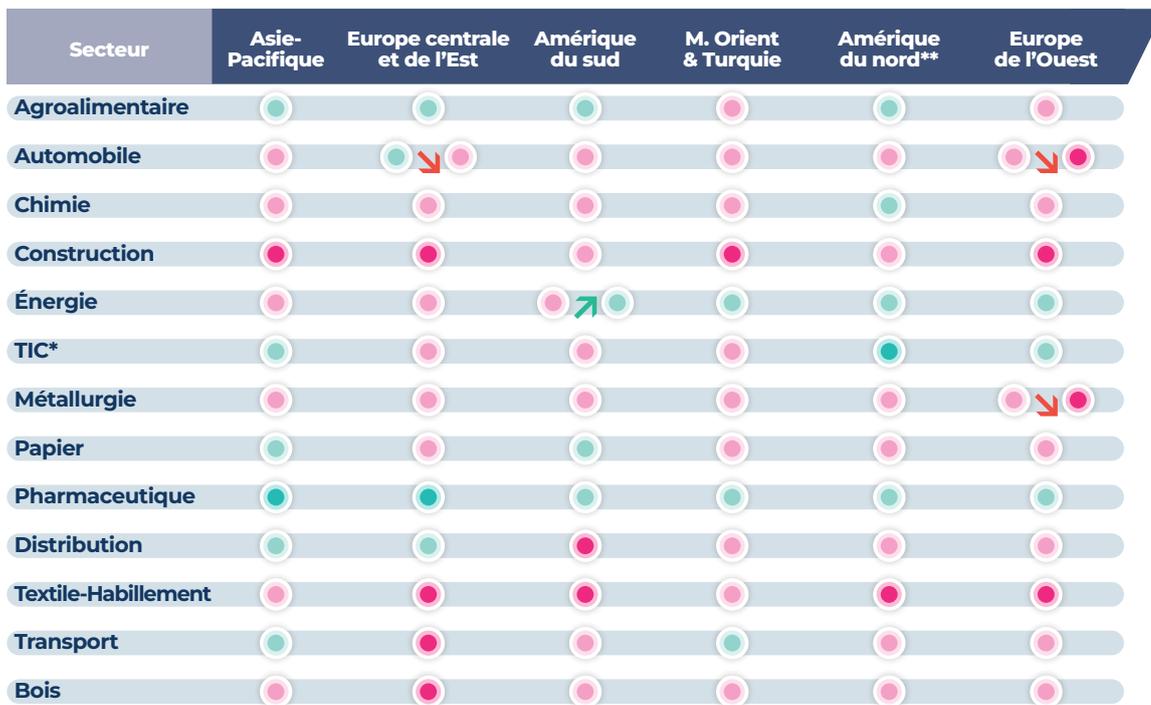
**Royaume Uni :****[Reclassement de A4 à A3] ↗**

- La croissance du PIB devrait augmenter en 2025 en raison d'une hausse de la consommation et des investissements publics ainsi que d'une amélioration de la consommation privée. L'inflation devrait se situer autour de 2,5% pendant la majeure partie de l'année. Le taux d'escompte devrait néanmoins être réduit progressivement tout au long de l'année. Les faillites sont en baisse. Le budget voit une grande partie de ses recettes provenir de l'augmentation de la contribution des entreprises à l'assurance nationale ce qui, avec la hausse du salaire minimum national (de 6,7%), augmente les coûts de la main-d'œuvre pour les entreprises. Les salaires nominaux devraient augmenter d'environ 3,5 à 4% en 2025, soit plus que l'inflation, ce qui entraînera une hausse du revenu disponible réel et permettra aux entreprises de répercuter une partie des coûts plus élevés liés au budget.

# Changements d'évaluations risques sectoriels

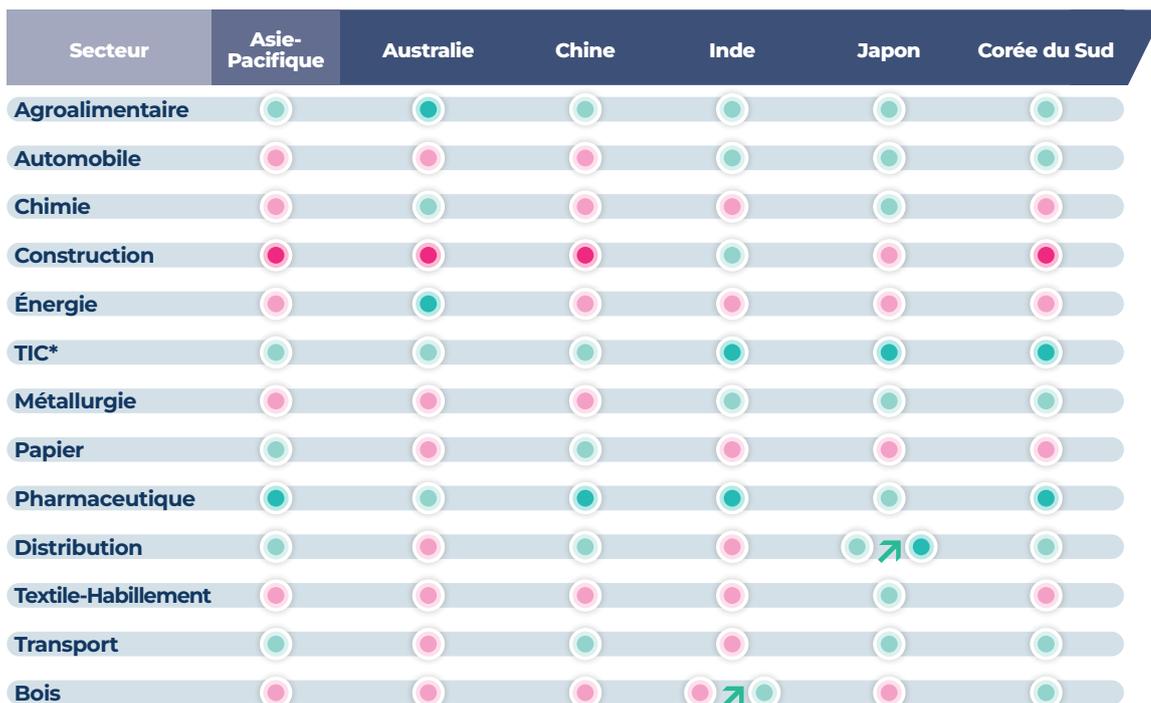
(FÉVRIER 2025)

## ÉVALUATION DES RISQUES SECTORIELS DES RÉGIONS



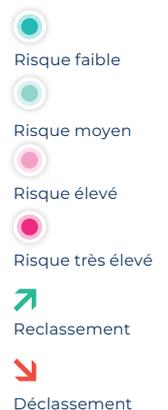
\* Technologies de l'information et de la communication  
\*\* Mexique inclus depuis cette année  
Source : Coface

## RÉGION ASIE-PACIFIQUE



\* Technologies de l'information et de la communication  
Source : Coface

### RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES





RÉGION EUROPE CENTRALE ET DE L'EST

Secteur	Europe centrale et de l'Est	Tchéquie	Pologne	Roumanie
Agroalimentaire	●	●	●	●
Automobile	● ↓ ●	● ↓ ●	● ↓ ●	● ↓ ●
Chimie	●	●	●	●
Construction	●	●	●	●
Énergie	●	●	●	●
TIC*	●	●	●	●
Métallurgie	●	●	●	●
Papier	●	●	●	●
Pharmaceutique	●	●	●	●
Distribution	●	●	●	●
Textile-Habillement	●	●	●	●
Transport	●	●	●	●
Bois	●	●	●	●

\* Technologies de l'information et de la communication  
Source : Coface

RÉGION AMÉRIQUE DU SUD

Secteur	Amérique du sud	Argentine	Bésil	Chili
Agroalimentaire	●	●	●	●
Automobile	●	●	●	●
Chimie	●	●	●	●
Construction	●	●	●	●
Énergie	● ↑ ●	● ↑ ●	●	●
TIC*	●	●	●	●
Métallurgie	●	●	●	●
Papier	●	●	●	●
Pharmaceutique	●	●	●	●
Distribution	●	●	●	●
Textile-Habillement	●	●	●	●
Transport	●	●	●	●
Bois	●	●	●	●

\* Technologies de l'information et de la communication  
Source : Coface

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- ↗ Reclassement
- ↘ Déclassement

RÉGION M. ORIENT & TURQUIE

Secteur	M. Orient & Turquie	Israël	Arabie saoudite	Turquie	Émirats Arabes
Agroalimentaire					
Automobile					
Chimie					
Construction					
Énergie					
TIC*					
Métallurgie					
Papier					
Pharmaceutique			↗		↗
Distribution					
Textile-Habillement					
Transport					
Bois					

\* Technologies de l'information et de la communication  
Source : Coface

RÉGION AMÉRIQUE DU NORD

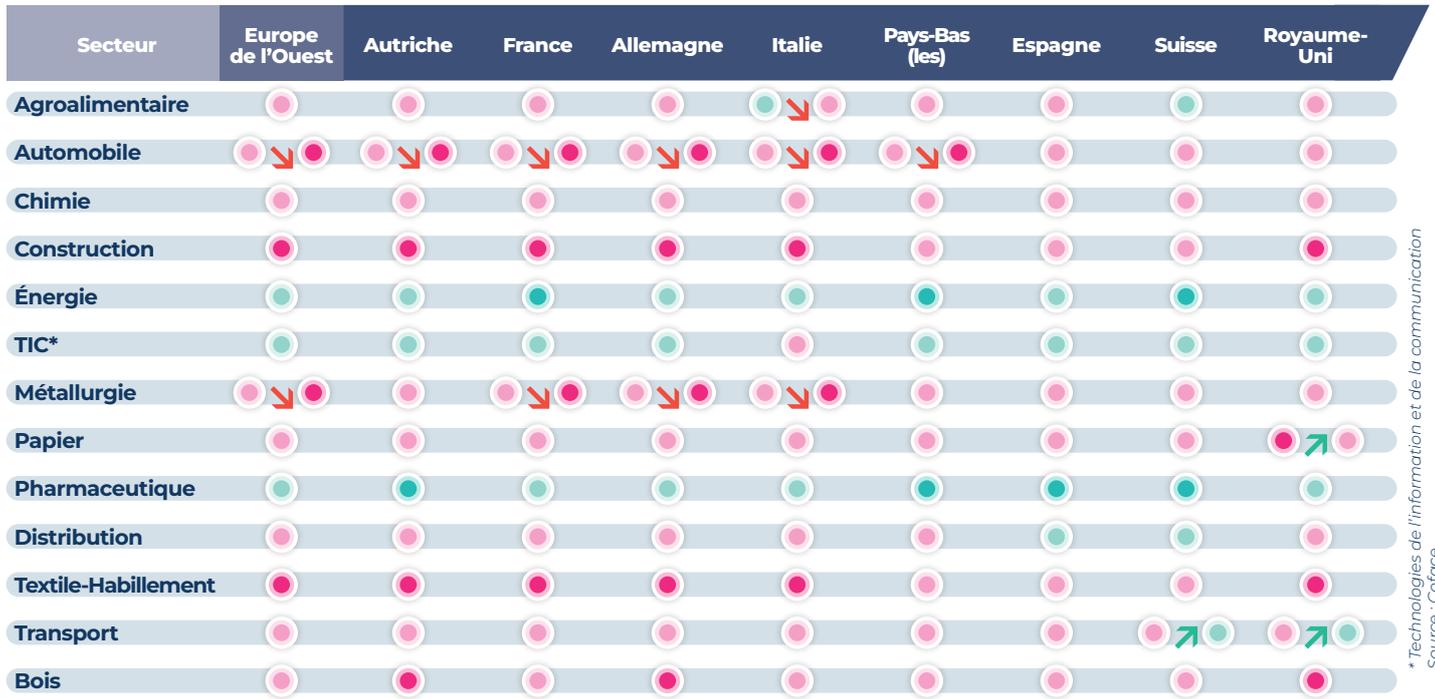
Secteur	Amérique du nord	Canada	États-Unis	Mexique
Agroalimentaire				
Automobile				
Chimie				
Construction				
Énergie				
TIC*				
Métallurgie				
Papier				
Pharmaceutique				
Distribution				
Textile-Habillement				
Transport				
Bois				

\* Technologies de l'information et de la communication  
Mexique inclus depuis cette année  
Source : Coface

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

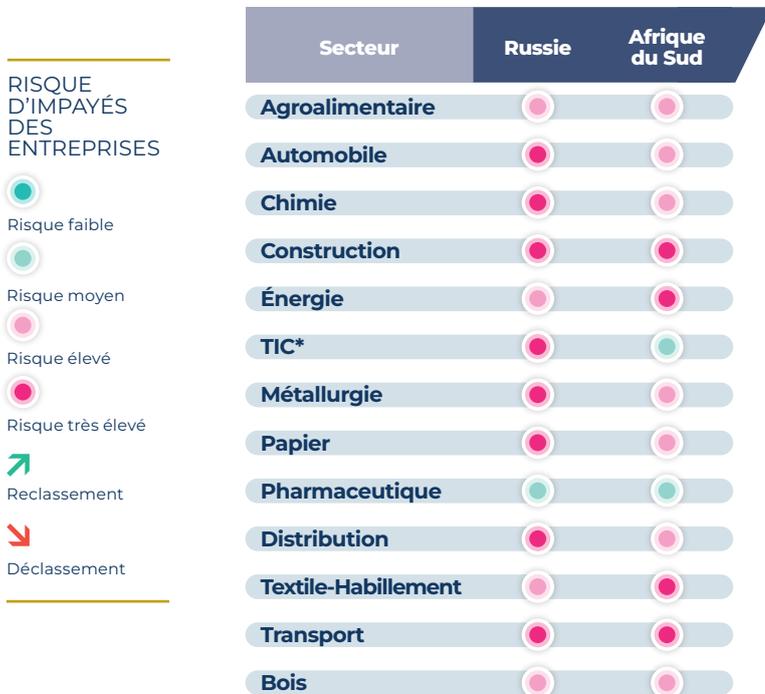
- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- Reclassement
- Déclassement

RÉGION EUROPE DE L'OUEST



\* Technologies de l'information et de la communication  
Source : Coface

AUTRES PAYS



RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- ↑ Reclassement
- ↓ Déclassement

\* Technologies de l'information et de la communication  
Source : Coface



Décryptage de  
**L'ÉCONOMIE MONDIALE**  
Février 2025

**coface**  
FOR TRADE

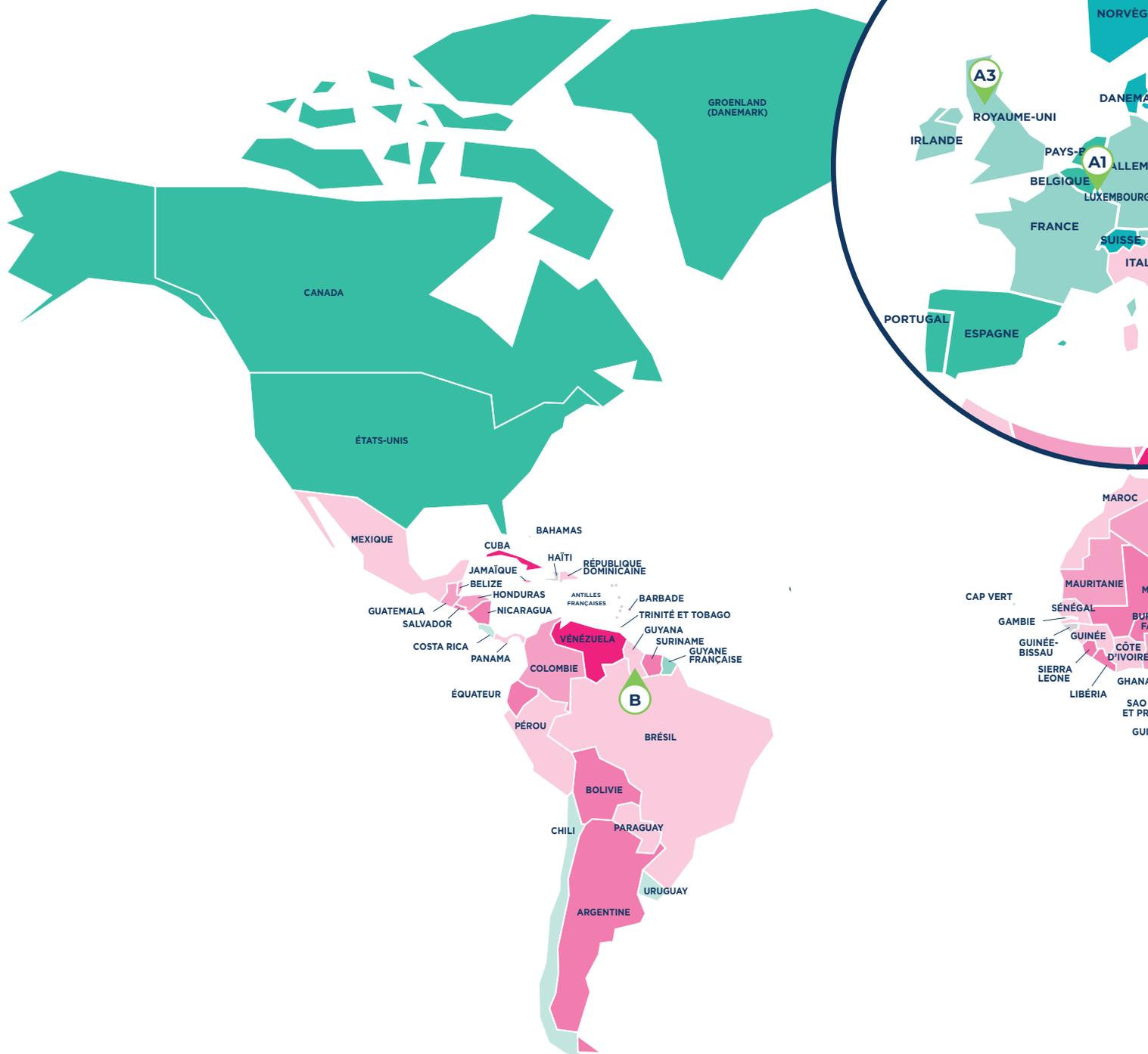
Retrouvez toutes nos publications  
sur [www.coface.com](http://www.coface.com)

Suivez-nous sur  

## 160 PAYS PASSÉS À LA LOUPE

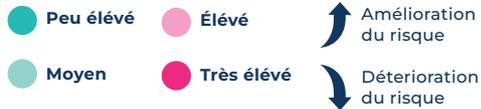
### UNE MÉTHODOLOGIE UNIQUE

- Une expertise macroéconomique en matière d'appréciation des risques pays
- L'appréhension de l'environnement des affaires
- Les données microéconomiques à travers 70 ans d'expérience en matière de paiement





Février 2025



**AMÉRIQUE  
DU NORD**



**EUROPE  
CENTRALE  
ET DE L'EST**





## ASIE PACIFIQUE



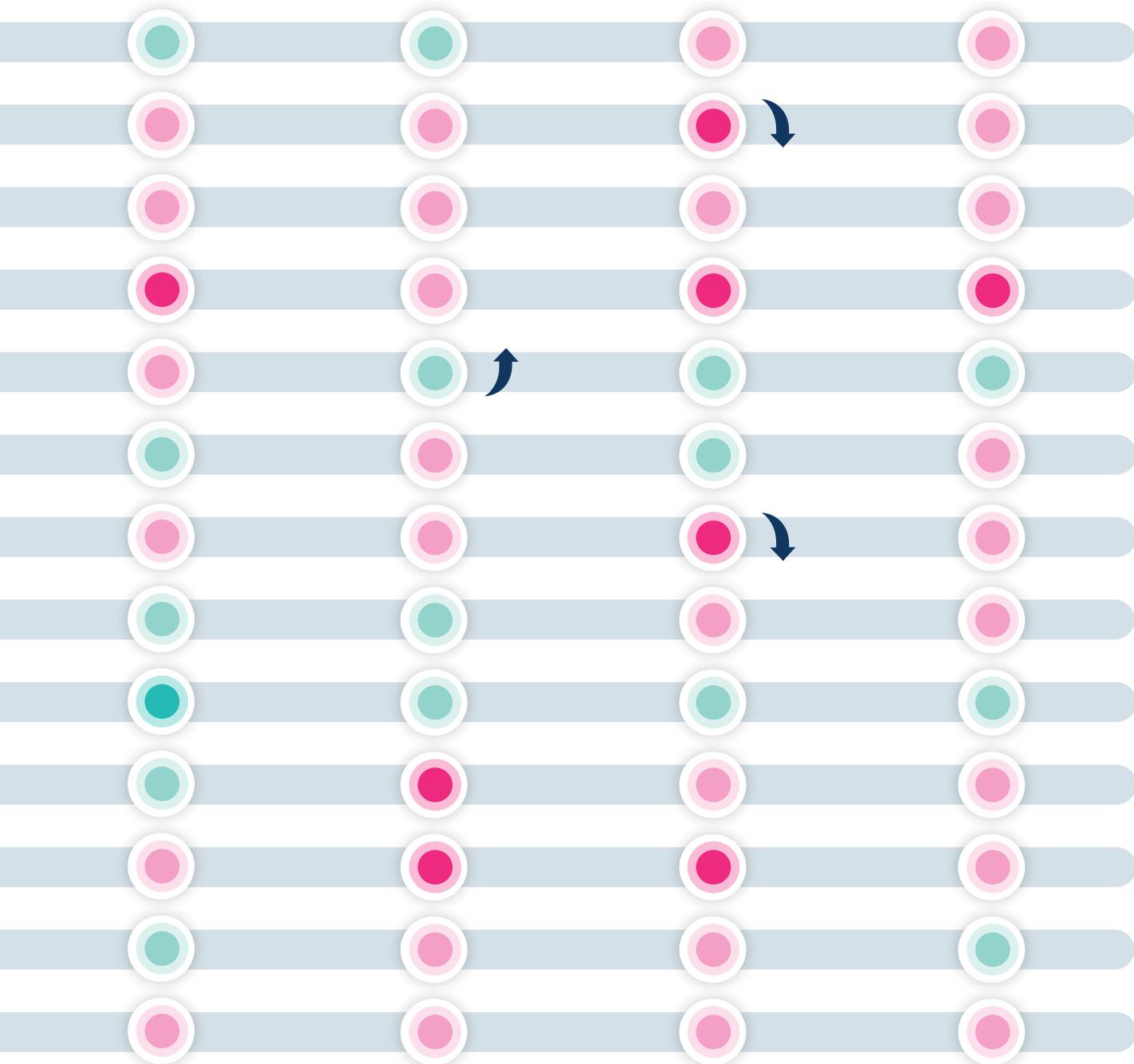
## AMÉRIQUE DU SUD



## EUROPE DE L'OUEST



## MOYEN ORIENT ET TURQUIE



Consultez l'analyse détaillée des risques sectoriels par Coface sur nos sites internet

Chaque trimestre, nos économistes évaluent **13 secteurs de six régions géographiques** sur la base de notre expertise et des données financières publiées par plus de **6 000 entreprises cotées**. Notre indicateur statistique de risque de crédit synthétise simultanément l'évolution de cinq indicateurs financiers (évolution du chiffre d'affaires, de la rentabilité, du taux d'endettement net, de la trésorerie et des sinistres observés par notre réseau).



## LES ÉCONOMISTES DU GROUPE COFACE

**Jean-Christophe Caffet**  
Économiste en chef  
du groupe  
*Paris, France*

**Bruno De Moura  
Fernandes**  
Responsable  
de la recherche  
macroéconomique  
Économiste  
*Paris, France*

**Ruben Nizard**  
Responsable des analyses  
sectorielles et du risque  
politique  
Économiste  
*Paris, France*

**Bernard Aw**  
Économiste en chef,  
Asie-Pacifique  
*Singapour*

**Eve Barré**  
Économiste sectoriel  
*Paris, France*

**Christiane von Berg**  
Économiste, Autriche,  
Benelux, Allemagne  
& Suisse  
*Mayence, Allemagne*

**Marcos Carias**  
Économiste,  
Amérique du Nord  
*Princeton, États Unis  
d'Amérique*

**Aroni Chaudhuri**  
Économiste, Afrique  
*Paris, France*

**Mateusz Dadej**  
Économiste, Europe  
centrale & de l'Est  
*Varsovie, Pologne*

**Aurélien Duthoit**  
Économiste senior sectoriel  
*Paris, France*

**Anna Farrugia**  
Economist  
*Paris, France*

**Dominique Fruchter**  
Économiste, Afrique  
*Paris, France*

**Apolline Greiveldinger**  
Junior economist  
*Paris, France*

**Seltem Iyigün**  
Économiste,  
Moyen-Orient & Turquie  
*Istanbul, Turquie*

**Patricia Krause**  
Économiste,  
Amérique latine  
*São Paulo, Brésil*

**Simon Lacoume**  
Économiste sectoriel  
*Paris, France*

**Laurine Pividal**  
Économiste, Europe du Sud  
*Madrid, Espagne*

**Olivier Rozenberg**  
Éditeur en chef  
& analyste politique  
*Paris, France*

**Jonathan Steenberg**  
Économiste, Royaume-Uni,  
Irlande & pays nordiques  
Économiste sectoriel  
*Londres, Royaume-Uni*

**Junyu Tan**  
Économiste,  
Asie du Nord  
*Hong Kong RAS*

---

## RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface publie ce document de bonne foi et sur la base d'une obligation de moyens (étant entendu de moyens commerciaux raisonnables) quant à l'exactitude, l'exhaustivité et la réalité des données. Coface ne pourra être tenu responsable de tout dommage (direct ou indirect) ou perte en tout genre, subis par le lecteur et découlant de l'utilisation par le lecteur des informations, analyses et opinions. Le lecteur est ainsi seul responsable des décisions et conséquences des décisions qu'il prend sur la base du présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement, sous réserve de porter la mention apparente de Coface, de reproduire le présent paragraphe et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site web de Coface : <http://www.coface.fr/Home/Informations-generales/Mentions-legales>.

---

## COFACE SA

1, place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France

[www.coface.com](http://www.coface.com)

**coface**  
FOR TRADE