

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Une récession pour éviter la stagflation ? L'économie mondiale à la croisée des chemins *Baromètre Coface T2 2022*

Paris, le 21 juin 2022 – Quatre mois après le début des hostilités en Ukraine, de 1^{ers} enseignements peuvent être tirés : le conflit, parti pour durer, a déjà bouleversé les équilibres géoéconomiques mondiaux. A court terme, la guerre exacerbe les tensions sur un système productif déjà mis à mal par 2 ans de pandémie et renforce le risque d'atterrissage brutal de l'économie mondiale : alors que celle-ci semblait aux prises avec la menace stagflationniste il y a quelques semaines, le changement de ton des banques centrales, confrontées à l'accélération de l'inflation, a fait ressurgir le spectre d'une récession, en particulier dans les économies avancées.

Dans cet environnement complexe, Coface a procédé à la révision à la baisse de l'évaluation de 19 pays, dont 16 en Europe – Allemagne, Espagne, France et Royaume-Uni notamment – et à seulement 2 révisions à la hausse (Brésil et Angola). Au niveau sectoriel, le nombre de révisions à la baisse (76 au total contre 9 révisions à la hausse) met en lumière la diffusion de ces chocs successifs sur l'ensemble des secteurs, aussi bien ceux intensifs en énergie (pétrochimie, métallurgie, papier...) que ceux plus directement liés au cycle de crédit (construction).

Alors que l'horizon continue de s'obscurcir, les risques sont naturellement baissiers et aucun scénario ne peut décidément être écarté.

Le ralentissement de l'activité et le risque de stagflation se précisent

Les chiffres de croissance au T1 ont été publiés en-deçà des attentes dans la plupart des économies développées. Par ailleurs, le PIB de la zone euro n'a que très faiblement progressé pour le 2^{ème} trimestre consécutif, avec notamment un recul de -0,2% en France. En cause, une baisse de la consommation des ménages dans un contexte de recul du pouvoir d'achat. L'activité a également reculé aux Etats-Unis, pénalisée par le commerce extérieur et les difficultés éprouvées par le secteur productif pour reconstituer ses stocks. Ces chiffres sont d'autant plus préoccupants que les conséquences économiques de la guerre en Ukraine, commençaient à peine à se faire sentir.

Compte tenu de l'accélération de l'inflation, de la dégradation des anticipations des agents, et du resserrement des conditions financières mondiales, l'activité au T2 ne s'annonce pas meilleures dans les économies avancées, et nettement moins favorables dans les économies émergentes. S'il est sans doute un peu tôt pour entériner que l'économie mondiale est entrée dans un régime de stagflation, les signaux abondent dans ce sens.

Les tensions sur les prix des matières premières s'installent

Si les prix des matières premières se sont stabilisés récemment, ils restent à des niveaux très élevés. Ainsi, le prix du pétrole n'est jamais repassé en-dessous de 98 USD depuis le début de la guerre tant les craintes sur un potentiel déficit d'offre sont restées importantes.

Ce contexte est favorable aux exportateurs de matières premières et particulièrement de pétrole. Les deux seules réévaluations à la hausse de Coface concernent ainsi le Brésil et l'Angola et les reclassements sectoriels concernent majoritairement le secteur de l'énergie de pays producteurs alors que les déclassements sectoriels visent le secteur de l'énergie

dans les pays où les entreprises sont situées en aval dans la chaîne de production (essentiellement en Europe).

De même, les industries dont la chaîne de valeur nécessitent beaucoup d'énergie dans leurs processus de production telles que le papier, la chimie et la métallurgie voient leurs risques réévalués à la hausse. L'agroalimentaire voit le plus grand nombre de dégradations ce trimestre, presque toutes les régions du monde étant touchées.

Enfin, il est probable que les entreprises qui n'avaient pas totalement transféré la hausse de leurs coûts de production dans leurs prix de vente continuent de le faire. Ainsi, la hausse des prix continuera dans les secteurs ayant un grand pouvoir de fixation des prix. C'est le cas du secteur pharmaceutique, composé d'un petit nombre de sociétés qui dominent le marché à travers le monde. Déjà identifié comme étant l'un des plus résilients, il est le seul disposant d'évaluations à "risque faible" dans notre baromètre sectoriel.

Les banques centrales les deux pieds sur le frein

La BCE a progressivement durci son discours, enjoignant le pas à la FED et à la Banque d'Angleterre, allant même jusqu'à pré-annoncer ses futures hausses de taux. A l'instar des autres grandes banques centrales (Banque du Japon exceptée), la BCE n'a en effet d'autre choix, dans le strict cadre de son mandat, que celui de resserrer significativement sa garde, quitte à provoquer un ralentissement brutal de l'activité et raviver les craintes d'une nouvelle crise souveraine européenne.

Dans cet environnement marqué par le durcissement des conditions de crédit, le secteur de la construction apparaît comme l'un des plus vulnérables. La hausse des coûts d'emprunt devrait se ressentir sur le marché immobilier et, à terme, les activités de construction. Cela commence à s'observer aux États-Unis où les ventes de logement déclinent rapidement.

Des nuages qui s'accumulent pour 2023

L'environnement économique et financier se détériorant rapidement, Coface a procédé au déclassement de l'évaluation de 16 pays sur le continent européen, dont toutes les principales économies – à l'exception de l'Italie, déjà évaluée en A4.

Notre scénario central suggère, à horizon 18 mois, un sensible ralentissement de l'activité, permettant à l'inflation de ralentir très progressivement.

Nos prévisions de croissance sont particulièrement médiocres dans les pays avancés. Les risques baissiers sur l'économie mondiale sont nombreux, tandis que le risque haussier sur l'inflation demeure. Afin de juguler l'inflation, les banques centrales semblent tentées d'agir jusqu'à pousser l'économie en récession, qu'elles espèrent plus clémente que dans le cas où les prix continueraient de dérapier, les contraignant à procéder à un choc monétaire plus violent ultérieurement. Le risque, qu'on ne peut écarter, serait celui d'un recul de la demande et du maintien d'une inflation élevée, en raison de cours des matières premières qui peineraient à s'assagir du fait d'une insuffisance chronique de l'offre.

[Retrouvez ici en intégralité le nouveau baromètre trimestriel réalisé par Coface.](#)

CONTACTS PRESSE

SERVICE DE PRESSE COFACE

Corentin Henry : +33 1 49 02 23 94 – corentin.henry@coface.com

RUMEUR PUBLIQUE

Taline Sarkissian : +33 6 13 36 70 23

Simon Lozach: +33 6 32 26 41 56

Hamza Bouali: +33 7 85 06 79 47

coface@rumeurpublique.fr

COFACE: FOR TRADE

Avec 75 ans d'expérience et un vaste réseau international, Coface est un leader dans l'assurance-crédit et les services spécialisés adjacents : l'affacturage, le recouvrement, l'assurance *Single Risk*, la caution et les services d'information. Les experts de Coface opèrent au cœur de l'économie mondiale, aidant ~50 000 clients, dans 100 pays, à construire des entreprises performantes, dynamiques et en croissance. Coface accompagne les entreprises dans leurs décisions de crédit. Les services et solutions du Groupe renforcent leur capacité à vendre en les protégeant contre les risques d'impayés sur leurs marchés domestiques et à l'export. En 2021, Coface comptait ~4 538 collaborateurs et a enregistré un chiffre d'affaires de 1,57 €Mds.

Pour plus d'informations, rendez-vous sur coface.com

COFACE SA. est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris
Code ISIN : FR0010667147 / Mnémonique : COFA