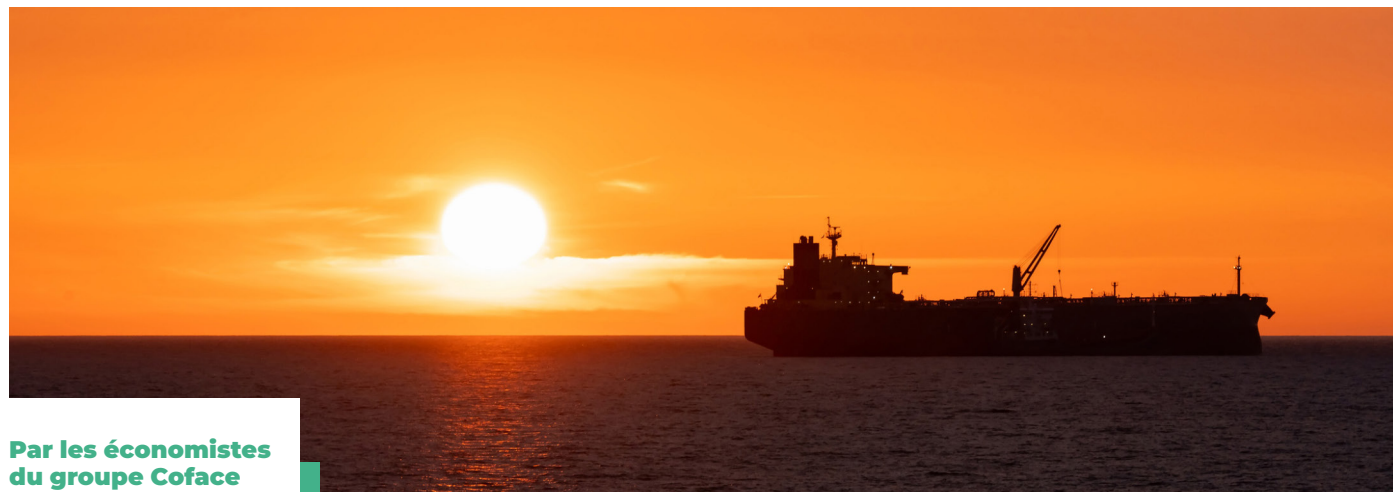


LES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE

Juin 2026

Le baromètre des risques Coface

RISQUES PAYS & SECTORIELS (Juin 2026)



Par les économistes
du groupe Coface

EDITORIAL par Jean-Christophe Caffet, économiste en chef

PAUSE FRAICHEUR DANS LE GOLFE PERSIQUE

Si, à l'heure où nous écrivons ces lignes, la situation au Moyen-Orient demeure aussi confuse que fragile, la signature d'un protocole d'accord (*Memorandum of Understanding*) entre les Etats-Unis et l'Iran la semaine dernière n'en demeure pas moins un réel soulagement. En particulier pour les pays de la région, éreintés par plus de quinze semaines d'un conflit qui devait n'en durer qu'une – un mois dans le « pire » des cas selon les dires des autorités américaines et les pronostics de la plupart des observateurs. C'est une bonne nouvelle, aussi, pour le reste du monde, en particulier pour les pays les plus dépendants des produits transitant usuellement par le détroit d'Ormuz, au premier rang desquels les pays émergents d'Asie du sud et du sud-est et ceux, parmi les plus pauvres de la planète, situés sur la côte est du continent africain. On ne le répètera jamais assez, l'importance cruciale du Moyen-Orient pour la fourniture d'un certain nombre de matières indispensables au fonctionnement de l'économie mondiale – hydrocarbures et l'ensemble de leurs dérivés et sous-produits – laissait présager un choc dont peu de pays pouvaient raisonnablement se penser à l'abri.

Pour l'heure, l'économie mondiale a plutôt bien résisté, le choc ayant été amorti par les stocks et/ou des destructions de demande relativement peu coûteuses, à quelques exceptions près, en termes d'activité. Cela ne signifie pas qu'elle en ressortira indemne, les comptes nationaux du deuxième trimestre qui seront publiés courant juillet devraient d'ailleurs en attester. Alors que l'inflation s'inscrit de nouveau en hausse partout dans le monde, le durcissement des conditions financières catalysé par les hausses de taux effectuées par de nombreuses centrales – auxquelles la BCE vient d'emboîter le pas – suggère un sensible ralentissement de la demande que les investissements dans l'IA peineront, même aux Etats-Unis, à infléchir. Ce d'autant que les marges de manœuvre budgétaires demeurent extrêmement contraintes, pour ne pas dire inexistantes dans un environnement de taux encore plus élevés, pour encore plus longtemps.

Si nous avons d'ores et déjà revu en baisse nos prévisions de croissance mondiale pour cette année et l'an prochain (-0,6 point cumulé sur deux ans, à +2,3% en 2026 et +2,5% en 2027), les risques restent à nos yeux essentiellement baissiers. Compte tenu de l'ampleur des incertitudes, et au vu des derniers événements (violations du cessez-le-feu, report des négociations...) écarter les scénarios adverses construits ces dernières semaines nous semble toujours prématuré. Fin de la guerre, pause temporaire ou durable, reprise des hostilités, escalade voire extension du conflit : les soixante prochains jours seront absolument déterminants pour l'ensemble de la région. Et pour une économie mondiale soumise à d'intenses pressions stagflationnistes qui, quoi qu'il advienne, joueront les prolongations.

Dans ce contexte, et dans le cadre de notre exercice d'évaluation des risques pays et sectoriels, nous avons procédé à 8 déclassements de pays et plus 45 modifications d'évaluations secteurs (41 déclassements, pour 4 reclassements seulement).

RETROUVEZ TOUTES LES AUTRES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE :

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

coface
FOR TRADE

OUVERTURE

RELATIONS INTERNATIONALES

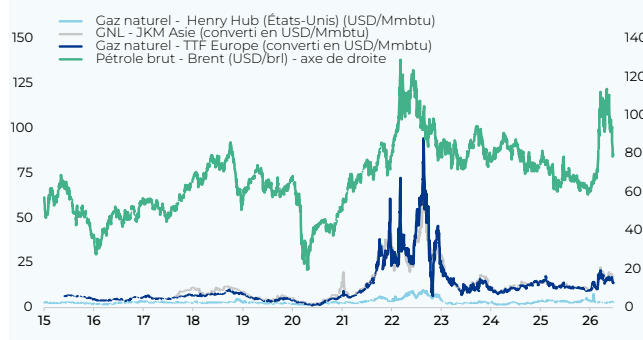
par Thomas Gomart, directeur de l'IFRI

La Russie et les Etats-Unis, pays exportateurs de pétrole et de gaz, se trouvent dans une impasse stratégique pour des raisons différentes. La première est en guerre depuis plus de douze ans avec l'Ukraine. Lancée en février 2022, son « opération militaire spéciale » s'est transformée en guerre d'attrition. Face à la résistance longtemps sous-estimée de l'Ukraine, elle consomme ses soldats comme du petit bois. Elle a perdu le marché européen du gaz et doit recourir à une flotte fantôme pour exporter son brut. Elle ne parvient pas à augmenter ses exportations de gaz vers la Chine avec laquelle elle entretient une relation de plus en plus asymétrique.

Encouragés par Israël et l'intervention au Venezuela, les Etats-Unis ont déclenché des opérations le 28 février dernier tuant Ali Khamenei, le guide suprême iranien. Donald Trump et Benjamin Netanyahu pensaient que la décapitation du régime entraînerait mécaniquement un changement de régime. Ce n'est pas le cas d'autant plus que la République islamique d'Iran bloque le détroit d'Ormuz (au moins jusqu'à l'accord du 17 juin) par lequel transitaient les exportations pétrolières et gazières des pays du Golfe. Possibilité prévue de longue date par la communauté stratégique, cette décision a surpris l'administration Trump convaincue d'emporter la décision en quelques jours. Les conséquences macroéconomiques affectent lourdement le Moyen-Orient, l'Europe et l'Asie.

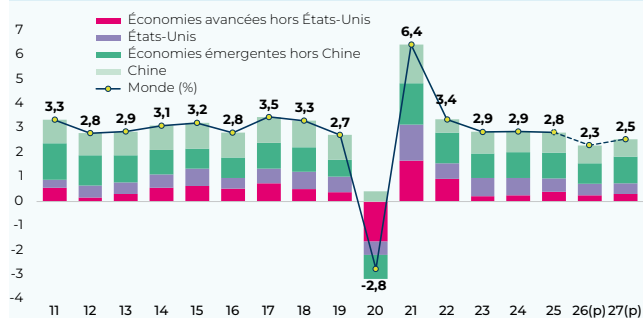
Puissances nucléaires, les Etats-Unis et la Russie sont mis en échec avec une différence de taille : le niveau des pertes humaines et matérielles. La trajectoire de la Russie est durablement conditionnée par le coût de sa guerre d'Ukraine. Les Etats-Unis, quant à eux, disposent des ressources, et notamment de leur supériorité en matière technologique, pour encaisser les chocs qu'ils ont eux-mêmes provoqués. Ce faisant, ils viennent d'adresser au monde et à leurs alliés un message susceptible de modifier le cours de la mondialisation : Washington ne garantit plus la « liberté de navigation » et n'envisage pas de la rétablir par la force. Aucune puissance, y compris la Chine, ne s'y résoudrait ce qui permet à Téhéran d'instaurer une forme de péage. C'est un cas d'école en matière géopolitique : un risque clairement identifié par la communauté stratégique, qui surprend les acteurs économiques insuffisamment préparés aux enjeux militaires.

Graphique 1 :
Prix du pétrole et du gaz naturel



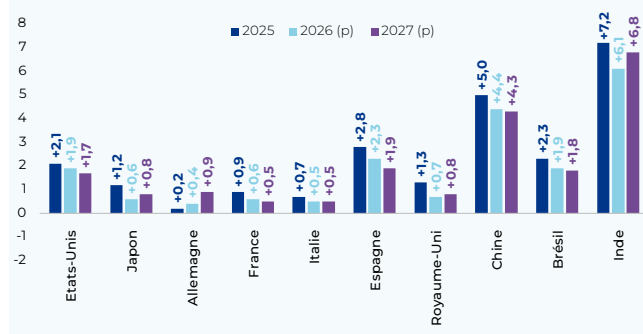
Sources : Intercontinental Exchange (ICE), CME Group, Macrobond, Coface

Graphique 2 :
Croissance du PIB réel mondial (taux de change du marché, %)



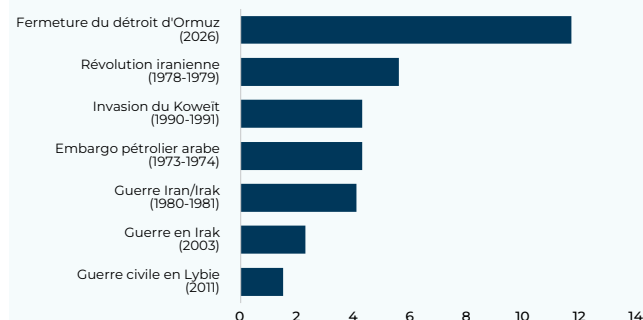
Sources : FMI, instituts nationaux de statistique, Refinitiv Datastream, prévisions Coface

Graphique 3 :
Croissance du PIB réel (moyenne annuelle, %)



Sources : FMI, instituts nationaux de statistique, Refinitiv Datastream, prévisions Coface

Graphique 4 :
Pertes initiales d'approvisionnement en pétrole lors de certains événements historiques (En millions de barils par jour)



Sources : AIE, Banque Mondiale, Coface

ÉCONOMIE MONDIALE

Avec la guerre au Moyen-Orient et la quasi-fermeture du détroit d'Ormuz, le risque géopolitique – régulièrement cité dans ces colonnes – s'est matérialisé. Ces événements ont entraîné des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement et une flambée des prix, notamment pour certains variables du brut, des produits pétroliers, les engrais, l'aluminium... (graphique 1). Les tensions inflationnistes qui en résultent pèsent sur la consommation des ménages à l'échelle mondiale et contraignent les banques centrales à adopter des politiques monétaires plus restrictives. En conséquence, nous avons revu à la baisse notre prévision de croissance mondiale de 0,3 point de pourcentage, à 2,3 % en 2026 (graphique 2), par rapport à notre projection d'avant-guerre. Cette révision provient pour l'essentiel des pays du Golfe, de l'Asie du Sud Est et, dans une moindre mesure, de l'Europe.

Les répercussions économiques du conflit – à savoir les perturbations des chaînes d'approvisionnement, l'inflation et le resserrement monétaire – devant persister au moins jusqu'à la fin de l'année et la croissance mondiale ne devrait rebondir que modestement l'année prochaine, pour atteindre 2,5 %. Les économies américaine et chinoise devraient continuer à ralentir progressivement. La légère accélération dans la zone euro, à 1 %, sera exclusivement due à la reprise attendue en Allemagne, soutenue par le plan de relance (graphique 3). Par conséquent, l'accélération de la croissance mondiale devrait être principalement tirée par les pays du Golfe, plus fortement touchés à court terme, mais où l'activité devrait rebondir une fois le conflit terminé.

Les prix du pétrole devraient rester relativement élevés jusqu'en 2027. À la suite de ce qui constitue la plus importante perturbation de l'approvisionnement en pétrole de l'Histoire (graphique 4), les délais de retour à la normale des flux et de la production sont très incertains. Dans le même temps, la demande sera soutenue par la reconstitution des stocks stratégiques et commerciaux, qui, au moment de la rédaction de cette publication, continuent de s'épuiser à un rythme rapide. Nous prévoyons donc un prix moyen de 85 dollars le baril en 2026 et de 75 dollars l'année suivante, soit environ 30 à 40 % de plus que nos projections d'avant le conflit. Ces prix plus élevés devraient alimenter les pressions inflationnistes en se répercutant sur les biens manufacturés et les services.

Cependant, dans la plupart des économies, les conditions de la demande semblent bien moins propices à de fortes hausses de prix qu'en 2022, et les marchés du travail – moins tendus qu'au lendemain de la pandémie – présentent moins de risques d'effets de second tour sur les salaires. Malgré ces facteurs atténuants, les banques centrales du monde entier ont d'ores et déjà adopté une orientation plus restrictive. Celles dont le marché anticipait une baisse de leurs taux directeurs, comme la Fed et la Banque d'Angleterre, devraient au mieux les maintenir inchangés. Celles qui devaient initialement les maintenir inchangés, comme la BCE, ont commencé à les redresser. La politique monétaire reste incertaine à l'heure actuelle, tributaire des négociations entre les Etats-Unis et l'Iran.

AMÉRIQUES

AMÉRIQUE DU NORD

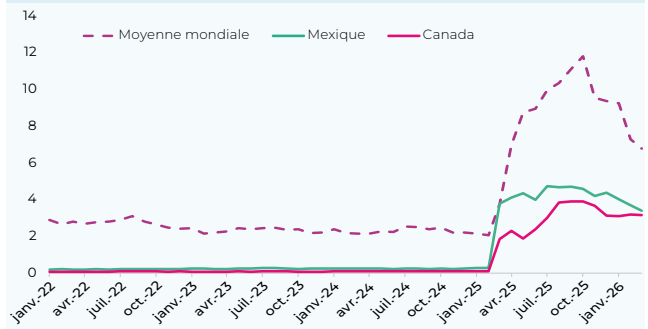
L'économie américaine devrait rester résiliente face au choc inflationniste induit par la crise du détroit d'Ormuz. Tirée principalement par les prix de l'essence, l'inflation globale est passée de 2,4 % en février à 4,2 % en mai, entraînant la première contraction annuelle des salaires réels depuis avril 2023 (**graphique 6**). L'impact sur le pouvoir d'achat est atténué par les remboursements d'impôts prévus par la loi « One Big Beautiful Bill » (qui aurait stimulé le PIB de 0,3 % au deuxième trimestre) et par un effet de richesse toujours positif alimenté par la reprise des marchés boursiers. Avec la suppression progressive de ces mesures de relance budgétaire au second semestre, le freinage exercé par la hausse de l'inflation devrait devenir plus visible, entraînant un léger ralentissement de la croissance de la consommation qui se prolongera jusqu'au début de 2027. Les dépenses d'investissement continueront d'être alimentées par les dépenses d'infrastructure liées à l'IA en 2026, même si les effets des goulots d'étranglement au niveau de l'offre (main-d'œuvre, intrants, réglementation plus stricte) constitueront un frein notable en 2027. Les inquiétudes concernant la faiblesse du marché du travail se sont apaisées ces derniers mois, avec une reprise de la création d'emplois, un taux de chômage se stabilisant autour de 4,4 % et les demandes d'allocations chômage proches des plus bas de 2022. Les anticipations du marché concernant les taux directeurs de la Fed sont passées de trois baisses avant la guerre à une ou deux hausses. Pour l'instant, nous maintenons un scénario de pause prolongée le temps que la Fed évalue quelle sera l'ampleur de l'impact du choc d'Ormuz sur les prix.

L'environnement commercial nord-américain reste instable, le processus de remboursement de 166 milliards de dollars au titre de l'IEEPA¹ étant entravé par les recours judiciaires engagés par le gouvernement, et les négociations de l'ACEUM² devant se prolonger bien au-delà du début de l'examen conjoint prévu le 1^{er} juillet. La question de savoir si l'USMCA sera prolongé jusqu'en 2042 – et à quelles conditions – influencera fortement les performances de croissance de la région dans les années à venir. Actuellement, l'accord protège les exportations de la plupart des droits de douane imposés par les États-Unis (**graphique 5**). Si une prolongation s'accompagne de contraintes nettement plus strictes (teneur en composants américains plus élevée, coûts de main-d'œuvre plus élevés, etc.), le bien-fondé des chaînes d'approvisionnement nord-américaines intégrées pourrait être remis en cause. À l'inverse, une ratification trilatérale dissiperait les incertitudes et entraînerait la libération des investissements étrangers en attente. Le Canada et le Mexique devraient tous deux afficher une faible croissance d'environ 1 % en 2026, à mesure que le choc commercial se répercute de plus en plus sur leurs économies, dans l'espoir que les progrès de l'ACEUM puissent relancer la croissance en 2027.

1 L'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) est une loi fédérale de 1977 autorisant le Président à réglementer le commerce après avoir déclaré une situation d'urgence nationale. En février 2026, la Cour suprême a invalidé les droits de douane instaurés par le président Trump sur cette base.

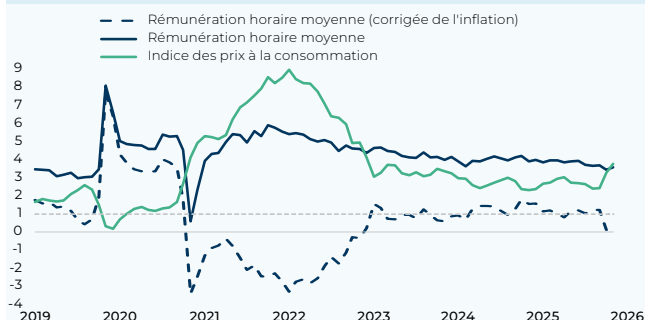
2 En 2020, l'Accord de libre échange Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM, en anglais USMCA) a remplacé l'ALENA. Il est actuellement renégocié.

Graphique 5 :
États-Unis : Taux tarifaire observé (droits de douane perçus/importations, %)



Sources : US Census Bureau, Macrobond, Coface

Graphique 6 :
États-Unis : inflation et croissance des salaires (variation en glissement annuel, %)



Sources : Bureau des statistiques du travail (BLS), Macrobond, Coface

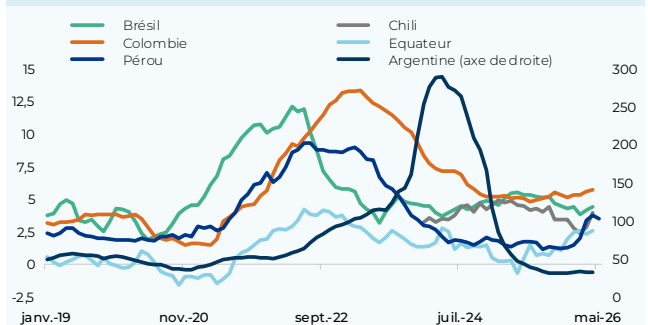
AMÉRIQUE DU SUD

Les tensions au Moyen-Orient ont fait grimper l'inflation dans toute l'Amérique latine (**graphique 7**), malgré les efforts des autorités pour limiter la répercussion de la hausse des coûts énergétiques mondiaux. Les risques pesant sur l'inflation restent orientés à la hausse, avec l'arrivée prévue du phénomène El Niño au second semestre 2026, qui pourrait faire grimper les prix des denrées alimentaires, perturber la production agricole et peser sur la production hydroélectrique — en particulier en Équateur, en Colombie et au Brésil. Dans ce contexte, et après une baisse cumulée de 0,75 point de pourcentage du taux directeur lors de trois réunions consécutives jusqu'en juin 2026 (le portant à 14,25 %), la marge de manœuvre pour un nouvel assouplissement monétaire au Brésil s'est largement réduite. Si l'activité économique s'est renforcée au premier trimestre 2026 (**graphique 8**), avec une croissance du PIB de 1,1 % en glissement trimestriel (contre 0,3 % au quatrième trimestre 2025), soutenue par une consommation privée résiliente — dans un contexte de marché du travail tendu et de relèvement des seuils d'imposition sur le revenu — ainsi que par l'investissement, favorisé par des effets de base et les importations de plateformes pétrolières, la reprise devrait s'avérer de courte durée et se modérer à mesure que les conditions de crédit restreintes persistent.

En Argentine, l'indicateur avancé du PIB montre que l'activité a ralenti au premier trimestre 2026, avec une croissance de 0,4 % en glissement trimestriel, contre 0,8 % au quatrième trimestre 2025, l'inflation toujours élevée (33,2 % en mai 2026) ayant pesé sur la consommation. Les premiers indicateurs du deuxième trimestre font état d'une demande extérieure solide mais de conditions intérieures faibles (notamment dans l'industrie manufacturière et la construction). Une bonne récolte agricole en 2026 devrait continuer à soutenir les exportations et contribuer à reconstituer les réserves de devises étrangères dont le pays a tant besoin. En outre, les investissements devraient également se renforcer en 2026-2027, en particulier dans les secteurs de l'énergie et de l'exploitation minière, soutenus par la baisse des taux d'intérêt et l'amélioration du cadre réglementaire pour les investissements miniers dans les zones glaciaires et périglaciaires.

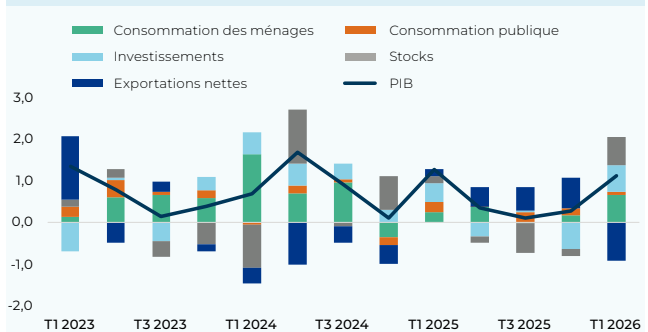
Au Chili, le PIB s'est contracté de 0,3 % en glissement trimestriel au premier trimestre 2026, après une croissance de 0,5 % au quatrième trimestre 2025, reflétant un ralentissement généralisé dans l'agriculture, l'exploitation minière et l'industrie manufacturière. La croissance devrait rester faible tout au long de l'année 2026 en raison de vents contraires externes — notamment son statut d'importateur net d'énergie — et d'une hausse temporaire de l'inflation. Une reprise est probable en 2027, soutenue par un flot d'investissements plus solide (notamment dans le secteur minier) et par les progrès attendus au Congrès concernant le projet de loi sur la reconstruction nationale, qui vise à stimuler l'activité par des allègements fiscaux et une simplification réglementaire.

Graphique 7 :
Amérique latine : inflation (% cumul sur 12 mois)



Sources : Instituts nationaux de statistique, Macrobond, Coface

Graphique 8 :
Brésil : Croissance du PIB réel (en glissement trimestriel, corrigée des variations saisonnières)



Sources : IBGE, Macrobond, Coface

EUROPE

EUROPE DE L'OUEST

Le Royaume-Uni semblait aborder l'année 2026 sur des bases plus solides, avec une croissance robuste soutenue par une amélioration du moral des ménages et de la consommation (**graphique 9**). Cependant, la hausse des prix de l'énergie érode rapidement cette dynamique, une tendance qui devrait s'intensifier à mesure que les coûts énergétiques liés au logement augmenteront au second semestre. Le moral des ménages a également été affecté par une politique intérieure incertaine suite aux mauvais résultats du Parti travailliste au pouvoir lors des élections locales de mai, qui ont donné lieu à des contestations de sa direction par Wes Streeting et Andy Burnham. Burnham, élu député le 18 juin, devrait mener des politiques plus à gauche s'il l'emporte. Son programme devrait donner la priorité à la décentralisation – en accordant davantage de pouvoirs aux autorités locales – ainsi qu'à l'augmentation des dépenses publiques et à des réformes fiscales liées au logement, tout en maintenant l'engagement du Parti travailliste de ne pas augmenter l'impôt sur le revenu, la TVA ou les cotisations sociales.

Ces événements ont contribué à accroître l'incertitude sur les marchés des obligations d'État et à affaiblir le moral des entreprises, déjà mis à rude épreuve par la hausse des coûts et la baisse des commandes à l'exportation liée au conflit avec l'Iran, laissant les perspectives de ventes à leur plus bas niveau depuis des années. Les investissements des entreprises, déjà en baisse au premier trimestre 2026, devraient encore se détériorer. En outre, la Banque d'Angleterre, qui, selon les prévisions antérieures, devait poursuivre ses baisses de taux, devrait désormais marquer une pause, mais pourrait procéder à une nouvelle hausse en fonction de la durée du conflit et de ses effets sur les entreprises et le marché du travail, avant toute possibilité d'assouplissement au second semestre 2027.

Bien que l'**Allemagne** ait connu un début d'année solide (croissance du PIB réel de +0,3 % en glissement trimestriel de janvier à mars), elle devrait faire face à une année 2026 difficile, son secteur manufacturier déjà affaibli étant exposé de manière disproportionnée à la concurrence chinoise. Parallèlement, le marché du travail continue de se détériorer, le chômage atteignant son plus haut niveau depuis douze ans avec 3 millions de chômeurs, soit un taux de chômage de 6,6 %. La confiance des consommateurs reste également sur une tendance à la baisse, tombant à son plus bas niveau depuis début 2023. La confiance des entreprises, qui avait déjà commencé à baisser avant le déclenchement de la guerre, est d'autant plus détériorée par l'escalade des tensions. Cela dit, la croissance devrait tout de même se redresser pour atteindre un niveau relativement solide de 0,9 % en 2027 (après une expansion prévue de 0,4 % cette année), grâce aux dépenses publiques. En **France**, avant même que les effets de la guerre ne se fassent sentir, l'activité économique avait reculé au premier trimestre, freinée, une fois de plus, par une demande intérieure atone (**graphique 10**). L'attitude attentiste des agents économiques, illustrée par un taux d'épargne des ménages qui a encore augmenté alors qu'il se situait déjà à des niveaux historiques (18 % du revenu disponible contre 14 % avant la COVID), pourrait bien ne pas se dissiper avant l'issue des élections présidentielles et législatives prévues au printemps 2027.

Malgré un démarrage positif pour l'**Italie** au premier trimestre (0,3 % en glissement trimestriel), sa croissance restera peu dynamique, freinée par l'impact du conflit. L'incertitude géopolitique et les pressions inflationnistes pèsent sur la confiance des consommateurs (**graphique 11**), le pouvoir d'achat et, par conséquent, la consommation privée, dont la reprise était déjà fragile. L'investissement sera tiré par le décaissement des fonds européens. De son côté, l'**Espagne** connaîtra un ralentissement progressif, tout en conservant une croissance solide, portée par la consommation privée et l'investissement.

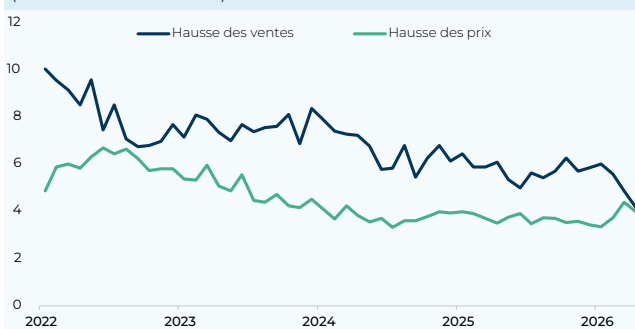
EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE

L'économie **hongroise** a progressé de 1,7 % en glissement annuel au premier trimestre 2026, son meilleur résultat depuis le deuxième trimestre 2022. Bien que cette croissance soit en partie due à des mesures ponctuelles liées à la campagne électorale, les récents développements politiques ont permis de débloquer des fonds européens (16,4 milliards d'euros, 13 % du PIB). Cela va contribuer à inverser la stagnation prolongée des investissements qui pèse sur la croissance depuis 2022. Il convient de noter que la Hongrie fait partie des rares pays de la région à avoir vu ses perspectives économiques s'améliorer depuis le début de l'année.

En revanche, la situation de la **Roumanie** s'est détériorée. L'économie a connu une contraction plus marquée au premier trimestre, le PIB reculant de 1,1 % en glissement annuel. L'instabilité politique a exacerbé ces difficultés, le gouvernement s'étant effondré à la suite d'un vote de défiance réussi contre le Premier ministre Ilie Bolojan. Les turbulences tant économiques que politiques sont liées à l'assainissement budgétaire en cours. Malgré des coûts à court terme, ces mesures ont contribué à réduire le déficit budgétaire, qui est en passe d'atteindre l'objectif (toujours élevé) de 6,2 % pour 2026 (**graphique 12**).

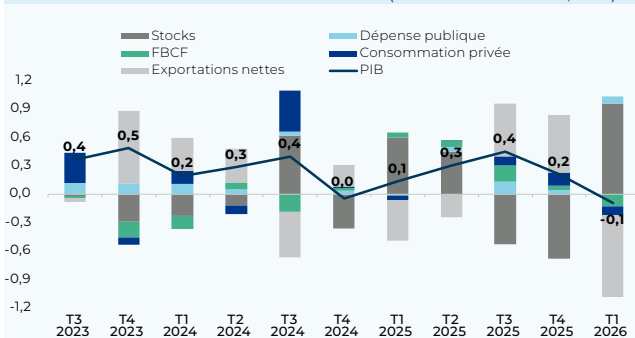
Dans le même temps, la **Pologne** devrait enregistrer un déficit budgétaire d'environ 7 % du PIB cette année, dépassant probablement la Roumanie. Cependant, le contexte économique général est différent : la croissance du PIB au premier trimestre a affiché un solide 3,5 % en glissement annuel. Selon nos prévisions, la Pologne devrait devenir l'une des économies les plus dynamiques de l'Union européenne en 2026 (3,3 %), tout en conservant l'un des déficits budgétaires les plus importants.

Graphique 9 :
Royaume-Uni : Croissance attendue pour les 12 prochains mois
(croissance annuelle en %)



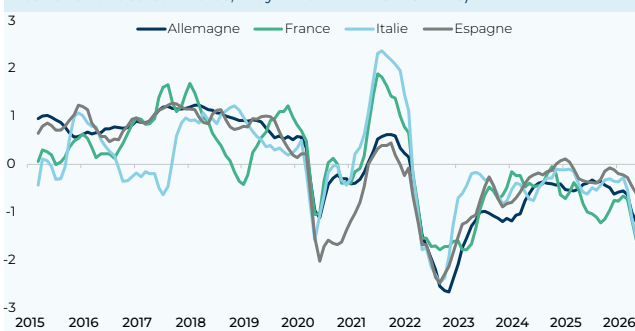
Sources : Banque d'Angleterre, Macrobond, Coface

Graphique 10 :
France : Contribution à la croissance du PIB réel (évolution trimestrielle, en %)



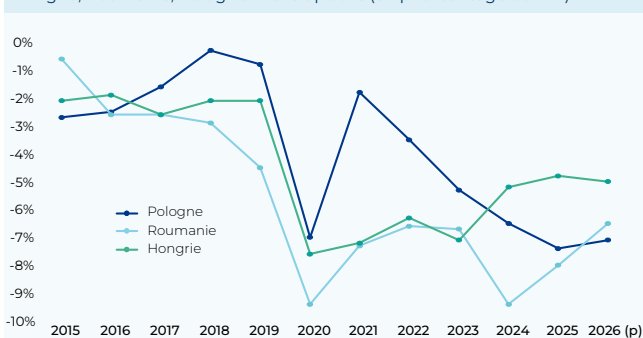
Sources : INSEE, Macrobond, Coface

Graphique 11 :
Zone euro : Indicateur de confiance des consommateurs (normalisé, corrigé des variations saisonnières, moyenne mobile sur 3 mois)



Sources : Eurostat, Macrobond, Coface

Graphique 12 :
Hongrie, Roumanie, Pologne : déficit public (en pourcentage du PIB)



Sources : Eurostat, Macrobond, Coface

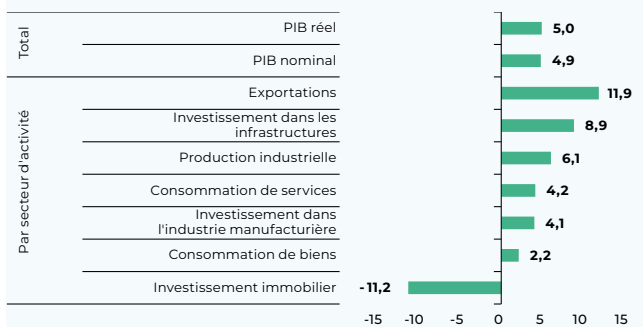
ASIE

CHINE

Le PIB chinois a progressé de 5 % au premier trimestre (**graphique 13**), atteignant la limite de l'objectif de croissance officiel revu à la baisse (4,5-5 %). Cette croissance a toutefois été marquée par de forts déséquilibres entre la demande extérieure et la demande intérieure, qui pourraient persister au second semestre. Les exportations ont augmenté de 14,5 % en glissement annuel entre janvier et avril, tirées par les produits électroniques liés à l'IA et les véhicules électriques. La levée des droits de douane IEEPA a également soutenu les exportations vers les États-Unis, tandis que le récent sommet Trump-Xi pourrait éviter d'importantes frictions commerciales à court terme. Sur le plan intérieur, la faiblesse des ventes au détail a été généralisée, avec des baisses notables dans les secteurs de l'automobile et de l'électroménager, reflétant le contrecoup des mesures de soutien. L'investissement est resté modéré dans un contexte de recul continu de l'investissement immobilier, malgré des signes de reprise dans les investissements ferroviaires, navals et aérospatiaux liés aux nouveaux projets du Plan quinquennal. En ce qui concerne l'impact du Moyen-Orient, le choc énergétique est amorti par l'approvisionnement national en charbon, l'expansion rapide des énergies renouvelables ainsi que les réserves stratégiques de pétrole. Cependant, des perturbations d'approvisionnement apparaissent dans le secteur pétrochimique, la production d'éthylène et d'acide sulfurique étant devenue négative en avril. Les pressions sur les coûts sont plus manifestes : l'indice des prix à la production est redevenu positif depuis mars, sous l'effet de la flambée des prix mondiaux de l'énergie et des matériaux liés à l'IA. Mais la hausse de l'inflation s'est concentrée dans les secteurs en amont, tandis que la faible répercussion sur les secteurs en aval, freinée par une demande des consommateurs morose, pourrait peser sur leur rentabilité.

Graphique 13 :

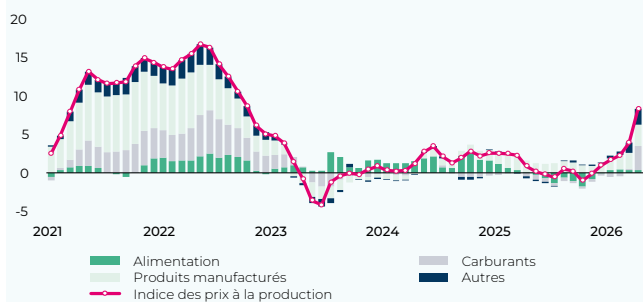
Chine : activité économique (en glissement annuel, T1 2026, variation en %)



Sources : NBS, Coface

Graphique 14 :

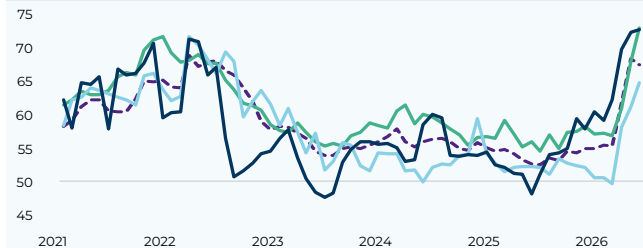
Inde : Contribution à l'indice des prix de gros (points de pourcentage)



Sources : MoSPI, Macrobond, Coface

Graphique 15 :

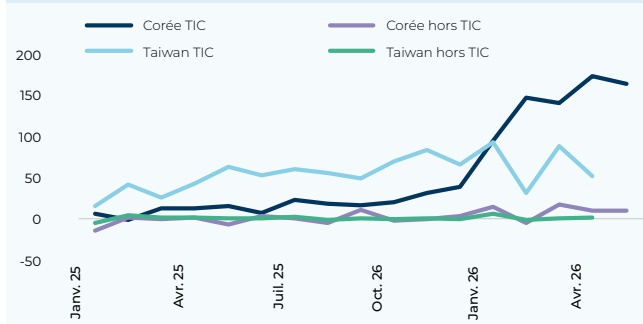
Indice des directeurs d'achat (PMI) : prix des intrants dans l'industrie manufacturière (PMI, 50 = pas de changement par rapport au mois précédent, désaisonnalisés)



Sources : S&P Global, Macrobond, Coface

Graphique 16 :

Exportations de la Corée du Sud et de Taiwan (en glissement annuel, variation en %)



Sources : MOTIE (Corée du Sud), MOF (Taiwan), Macrobond, Coface

ASIE ÉMERGENTE

Trois mois après le début du conflit au Moyen-Orient, l'Inde a évité des pénuries d'énergie généralisées. L'ajustement aux prix plus élevés de l'énergie est en cours, et la charge est partagée entre les secteurs public et privé, les prix de détail des carburants ayant été relevés à quatre reprises en mai (**graphique 14**). Parmi les défis auxquels l'Inde est confrontée cette année figure la gestion de la pression sur sa balance des paiements et la roupie, qui résulte d'un manque d'entrées de capitaux. Les perspectives de l'Asie du Sud-Est se sont détériorées au deuxième trimestre, le choc énergétique et la hausse des coûts des intrants commençant à peser plus visiblement sur l'activité (**graphique 15**). Les conditions économiques se sont détériorées dans toute la région, les données PMI de mai mettant en évidence la plus forte compression des marges depuis quatre ans en Indonésie, aux Philippines et en Thaïlande, alors que les coûts des intrants manufacturiers ont bondi. Les moteurs de l'économie thaïlandaise se sont également affaiblis, avec une consommation privée en baisse et un ralentissement des recettes touristiques, ainsi qu'un déficit record de la balance courante en avril. Les pressions inflationnistes s'intensifient dans toute la région tandis que la dynamique de croissance s'essouffle, contribuant à des pressions généralisées à la dépréciation des devises, à l'exception notable du dollar de Singapour et du ringgit malaisien. Les décideurs politiques en Indonésie et aux Philippines ont réagi par des hausses de taux afin de stabiliser leurs devises face à l'aggravation des déséquilibres extérieurs, tandis que le poids croissant des subventions aux carburants en Malaisie et en Indonésie pèse de plus en plus sur les finances publiques.

ASIE-PACIFIQUE AVANCÉE

Les économies avancées d'Asie du Nord ont été les principales bénéficiaires du boom des investissements en IA. Le Japon a bénéficié d'une hausse des exportations de matériaux et de machines pour la fabrication de puces. Cette évolution, conjuguée à l'amélioration du revenu disponible réel et à un cycle haussier des investissements, favorisé par les mesures de soutien budgétaire de la Première ministre Takaichi, a entraîné une croissance de 0,5 % en glissement trimestriel au premier trimestre. Les exportations sud-coréennes de semi-conducteurs ont bondi de 153 % en glissement annuel au cours des cinq premiers mois, soutenues par la demande de serveurs d'IA, l'offre restreinte de mémoire et la hausse des prix des puces (**graphique 16**). Taiwan a maintenu une forte trajectoire de croissance, avec une progression de 14,6 % en glissement annuel au premier trimestre, grâce à la vigueur des exportations et des investissements tirés par l'IA. Hong Kong a également bénéficié des réexportations de produits électroniques haut de gamme en provenance du sud de la Chine.

Toutefois, leur forte dépendance vis-à-vis des importations d'énergie les expose à des perturbations prolongées liées aux conflits au Moyen-Orient. Jusqu'à présent, des stocks abondants, combinés à une capacité budgétaire améliorée (notamment grâce aux taxes sur les entreprises de semi-conducteurs), ont atténué les pénuries physiques et permis une diversification de l'approvisionnement. Néanmoins, la hausse des prix a alimenté les anticipations d'inflation, augmentant le risque d'un resserrement des conditions monétaires. Cela pourrait aggraver les déséquilibres de croissance, en particulier en Corée du Sud et à Taiwan, où les secteurs non technologiques et la consommation intérieure ont sous-performé. Bien qu'elle soit un fournisseur d'énergie, l'Australie a vu ses exportations nettes se détériorer en mars en raison des importations liées au développement des centres de données. La demande privée devrait être freinée par les pressions inflationnistes et par le resserrement des conditions de financement.

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

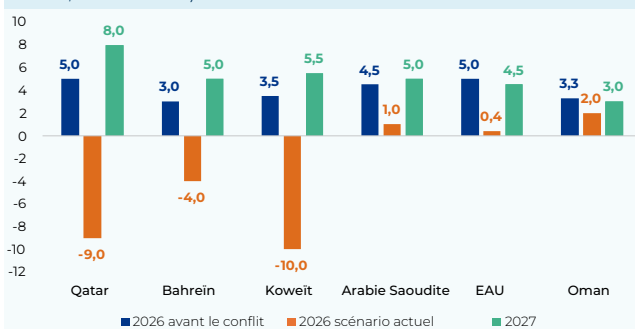
MOYEN-ORIENT

Les pays du CCG (Conseil de coopération du Golfe) sont durement touchés par le conflit (**graphique 17**). **Oman** fait figure d'exception relativement positive à cet égard, sa situation géographique lui permettant de ne pas dépendre du détroit d'Ormuz pour ses voies d'exportation. En revanche, tous les autres pays du CCG connaissent une croissance plus faible et une inflation en légère hausse, ainsi qu'une détérioration de leurs soldes budgétaires et extérieurs. **Le Qatar, Bahreïn et le Koweït** devraient connaître une forte contraction économique en raison de la fermeture du détroit d'Ormuz (au moins jusqu'à la mi-juin) dont dépendent fortement leurs exportations, des attaques de missiles contre leurs installations d'hydrocarbures et des contraintes de stockage de pétrole. La croissance aux **Émirats arabes unis** stagnera en raison de la perturbation des activités logistiques, commerciales et touristiques, ainsi que d'un recul de la confiance des investisseurs. L'économie **saoudienne** connaîtra un ralentissement marqué, même si la capacité du pays à exporter du pétrole via la mer Rouge et son marché intérieur plus vaste contribueront à atténuer certains impacts. La croissance du CCG devrait rebondir en 2027. En dépit de la réouverture progressive du détroit d'Ormuz, la reprise des activités non pétrolières dépendra du rétablissement de la confiance des investisseurs.

Les retombées négatives du conflit, notamment en termes de perturbations du marché du travail, d'affaiblissement de la consommation privée et de baisse de la confiance des entreprises et des consommateurs, affectent également l'économie **israélienne**, dont la croissance devrait s'établir à 3 % en 2026. L'inflation reste faible, à 1,9 %, dans la fourchette cible officielle de 1 à 3 %. Toutefois, la situation (géo)politique, la hausse des prix de l'énergie et les perturbations des chaînes d'approvisionnement constituent toujours un risque majeur.

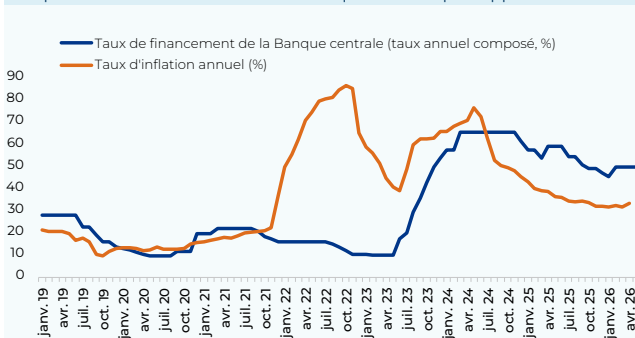
En **Turquie**, les pressions inflationnistes élevées ont conduit la banque centrale à maintenir une politique restrictive et à imposer de nouvelles restrictions sur les plafonds des prêts bancaires (**graphique 18**). Cela pourrait exacerber les risques financiers auxquels est déjà confronté le secteur manufacturier, qui est aux prises avec de hauts niveaux d'endettement, des contraintes de financement, des coûts de production élevés et des problèmes persistants de trésorerie. En outre, l'affaiblissement de la demande intérieure et la contribution négative des exportations nettes devraient maintenir la croissance économique globale en dessous de sa moyenne de long terme.

Graphique 17 :
CCG : Prévisions de croissance du PIB réel pour 2026 et 2027 (en glissement annuel, variation en %)



Source : Coface

Graphique 18 :
Turquie : Taux de financement de la banque centrale par rapport à l'inflation



Sources : TSI, Coface

AFRIQUE

L'impact direct du conflit au Moyen-Orient sur les économies africaines sera inégal. Bien que les produits pétroliers constituent une part importante du mix énergétique du continent, leur consommation est concentrée dans les économies les plus industrialisées du continent (Afrique du Sud, Égypte, Nigeria et Maroc). En effet, de nombreux pays du continent ne sont pas encore suffisamment développés pour que le pétrole occupe une place significative dans leur consommation d'énergie et seront relativement moins touchés par les pénuries d'approvisionnement. Cependant, tous les pays africains seront affectés par le nouveau choc inflationniste – en particulier si les prix des denrées alimentaires commencent à augmenter de manière substantielle en raison des tensions sur les prix des intrants, des pénuries d'engrais et des conditions météorologiques défavorables – et par ses retombées, ce qui entraînera une baisse de la croissance du PIB en 2026 et 2027 (**graphique 19**).

Les pays dont les finances publiques (**Sénégal**) et/ou les comptes extérieurs (**Malawi**) se sont détériorés, seront particulièrement exposés. Des conditions de financement moins favorables à la suite d'un resserrement de la politique monétaire pourraient entraîner de nouvelles crises, d'autant plus que la marge de manœuvre budgétaire disponible est beaucoup plus limitée. Les prix des matières premières devant rester élevés, les pays exportateurs de minerais et d'hydrocarbures (Algérie, Angola, Guinée, Zambie) disposeront de ressources supplémentaires pour amortir le choc et leurs monnaies afficheront des performances relativement meilleures.

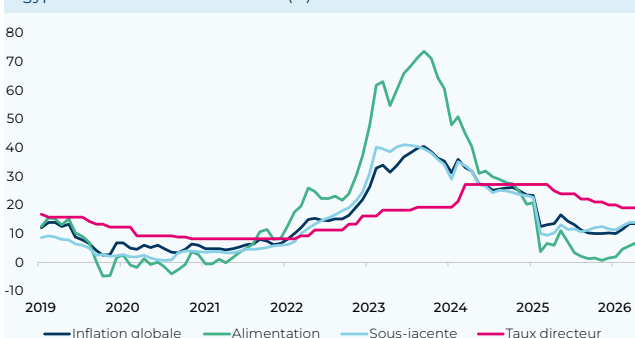
L'**Égypte** est fortement exposée au conflit au Moyen-Orient. Le tourisme est affecté par les soucis de sécurité, malgré la distance, ainsi que par les fermetures d'espace aérien et les annulations de vols qui touchent les hubs régionaux et les compagnies aériennes. Les perturbations du transport aérien entravent également certaines exportations de marchandises (bijoux, fruits et légumes) vers les pays du Golfe, tandis que les exportations moins précieuses et moins périssables (cuivre, acier, textiles, machines) peuvent emprunter des itinéraires alternatifs, mais potentiellement moins avantageux (ports saoudiens de la mer Rouge et routes traversant la péninsule). Les remises des expatriés devraient également être affectées par la baisse d'activité en Arabie saoudite et, surtout, aux Émirats arabes unis, où se concentre une importante communauté d'expatriés égyptiens. Les recettes du Canal de Suez, qui se remettaient faiblement des attaques des Houthis, ont de nouveau chuté. Les prix à l'importation du pétrole et du gaz ont grimpé en flèche, entraînant une hausse des prix de l'essence et de l'électricité. Une partie de cette hausse a été répercutée sur les consommateurs, le reste pesant sur le budget. L'inflation a augmenté (**graphique 20**), tandis que le déficit public, déjà élevé, devrait s'aggraver. Enfin, les Émirats arabes unis et le Qatar pourraient être temporairement détournés de leurs projets d'investissement multi-activités de 35 et 30 milliards de dollars sur la côte méditerranéenne.

Graphique 19 :
Afrique : Croissance annuelle du PIB réel (%)



Sources : FMI, Banque mondiale, données nationales, calculs et prévisions Coface

Graphique 20 :
Égypte : Inflation et taux d'intérêt (%)



Sources : CAPMS Égypte, Banque centrale d'Égypte, Macrobond, Coface

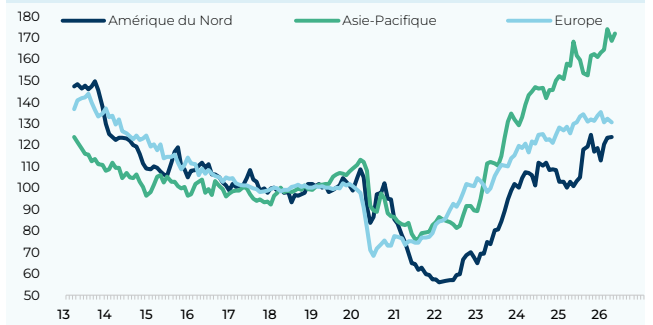
À LA LOUPE

DEFAILLANCES

Les défaillances dans les économies avancées ont augmenté pour la quatrième année consécutive, progressant d'environ 6 % en 2025. Les données du premier trimestre 2026 indiquent une nouvelle accélération, les défaillances ayant augmenté de 12 % en glissement annuel. Cette hausse plus marquée est principalement imputable aux États-Unis, où les défaillances ont augmenté de 22 %. En Asie-Pacifique, le Japon et la Corée du Sud ont également enregistré une nouvelle accélération (respectivement +8 % et +28 %), tandis qu'en Europe, l'Allemagne, la France et la Suisse ont connu des hausses notables (respectivement +8 %, +8 % et +70 %), cette dernière reflétant des changements législatifs. Malgré cela, l'Europe a enregistré la plus faible hausse régionale (+4 %), précédée par l'Asie-Pacifique (+8 %) et l'Amérique du Nord (+20 %). L'impact du conflit avec l'Iran est à peine visible dans les données du premier trimestre, car il n'a probablement affecté l'évolution des défaillances qu'à partir de fin mars. Cependant, des hausses ont été observées dans la construction et les transports dans plusieurs pays, notamment en France, en Allemagne et au Japon, ainsi que dans le commerce de gros & de détail et dans les services. Aux États-Unis, les défaillances de grande envergure ont augmenté dans les secteurs des matériaux, de l'énergie et des services publics. Pour le reste de l'année 2026, les pressions devraient persister, en particulier dans les secteurs à forte intensité énergétique, ceux exposés à la pénurie de matières premières, ainsi que dans les transports et la construction. Pour l'ensemble de l'année 2026, les défaillances devraient augmenter de 6 %, soit plus du double de la hausse prévue en janvier, reflétant la hausse des coûts, la détérioration du climat de confiance et le resserrement des conditions de crédit aux entreprises. Des hausses significatives sont attendues aux États-Unis (+8 %), en France (+8 %) et au Japon (+7 %). L'Allemagne et les Pays-Bas devraient enregistrer une hausse de 5 %, tandis que l'Australie, l'Espagne et le Royaume-Uni devraient connaître des hausses plus modérées, de l'ordre de 2 à 3 %. À l'horizon 2027, une nouvelle hausse de 5 % est prévue, marquant une sixième augmentation annuelle consécutive et portant le nombre de défaillances à environ 40 % au-dessus de la moyenne d'avant la pandémie.

Graphique 21 :

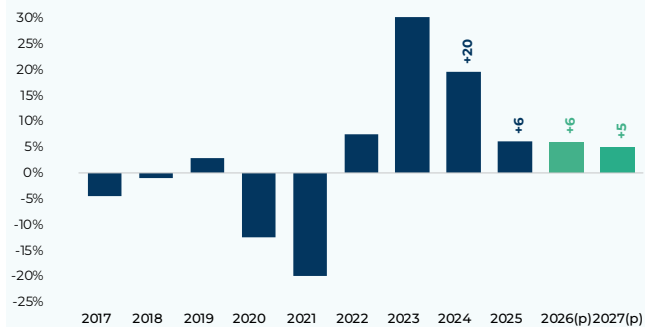
Indices régionaux de défaillances d'entreprises (Indice [même mois en 2017-2019 = 100], moyenne mobile sur 3 mois)



Sources : Sources nationales, Macrobond, Coface

Graphique 22 :

Croissance mondiale des défaillances d'entreprises et prévisions (%)



Sources : Sources nationales, Macrobond, Coface

TRANSPORTS

Le secteur des transports a été en première ligne du conflit au Moyen-Orient. Dans la région, les opérations aériennes et maritimes ont été perturbées, ces dernières de manière plus marquée. Le détroit d'Ormuz a été pratiquement fermé, avec seulement 145 transits de navires enregistrés en mai, contre plus de 3 330 au cours du même mois l'année précédente. Le réacheminement partiel des flux qui en a résulté a conduit à un recours accru à des solutions multimodales, notamment le transport routier.

La fermeture de ce point de passage stratégique, qui a toujours joué un rôle clé dans le commerce mondial des hydrocarbures, des engrais, du méthanol, de l'hélium et du soufre, a des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement. Les entreprises signalent déjà des délais de livraison plus longs, des signes précurseurs de pénuries et une hausse des prix des intrants, ce qui incite à constituer des stocks de précaution. En parallèle, la hausse des coûts du carburant maritime – les prix du soulage³ ayant atteint un pic à environ le double des niveaux d'avant le conflit au cours de la deuxième quinzaine de mars et restant supérieurs de plus de 35 % au 18 juin – a contribué à la hausse des prix du fret maritime. Par conséquent, la pression sur la chaîne d'approvisionnement mondiale a atteint son plus haut niveau en quatre ans en avril (graphique 23). Elle est néanmoins restée inférieure au record historique enregistré lors de la reprise post-pandémique à la fin de 2021 et devrait le rester, reflétant une demande et une dynamique manufacturière plus faibles.

Bien que moins crucial pour les flux commerciaux, le transport aérien a également été fortement affecté. Au Moyen-Orient, l'activité du principal aéroport – l'aéroport international de Dubaï – s'est partiellement redressée, le trafic aérien atteignant 60 % des niveaux d'avant le conflit à la mi-juin. À l'échelle mondiale, les prix du kérosène ont bondi. Cette flambée a été particulièrement marquée en Asie, où les prix ont atteint 2,6 fois les niveaux d'avant le conflit à la fin du mois de mars, en partie en raison des craintes de pénurie. Face à des marges déjà faibles, les compagnies aériennes ont réagi en réduisant leurs opérations, ce qui a entraîné en avril la première baisse du nombre de vols commerciaux (graphique 24) et du trafic mondial de passagers depuis la pandémie de COVID-19. Même s'ils restent élevés dans les pays asiatiques émergents, les risques de pénurie de carburant en Europe ont été atténués par la décision de l'UE d'autoriser une utilisation plus large du carburant Jet-A⁴ début mai.

Graphique 23 :

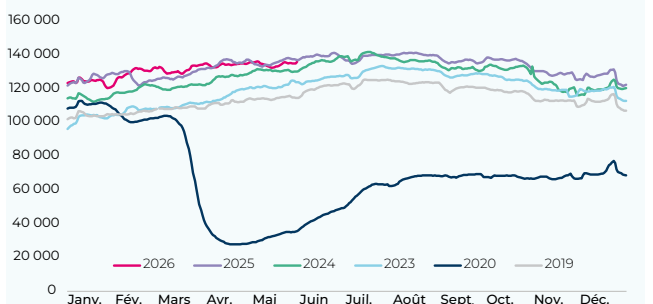
Indice mondial de pression sur la chaîne d'approvisionnement (écart-type par rapport à la valeur moyenne)



Sources : Banque fédérale de réserve de New York, Macrobond, Coface

Graphique 24 :

Nombre de vols commerciaux mondiaux (moyenne mobile sur 7 jours)



Sources : FlightRadar24, Coface

³ En prenant le prix moyen du fioul à très faible teneur en soufre (VLSFO) dans 20 ports

⁴ Le Jet-A est produit et principalement utilisé aux États-Unis. Sa principale différence avec la norme internationale, le Jet-A1, réside dans son point de congélation de -40 °C (contre -47 °C pour le Jet-A1).

Changements d'évaluations risques pays

Pays	Changements d'évaluations		
 CAMBODGE	C	➔	D
 INDONÉSIE	A4	➔	B
 KOWEÏT	A4	➔	B
 MADAGASCAR	C	➔	D
 MALAISIE	A4	➔	B
 PHILIPPINES	A4	➔	B
 TANZANIE	B	➔	C
 VIETNAM	A4	➔	B

Cambodge

[Déclassement de C à D] ➔

La forte dépendance vis-à-vis des carburants raffinés importés et la sécurité énergétique limitée entraînent une forte détérioration des perspectives économiques du Cambodge dans le contexte du conflit au Moyen-Orient. La hausse des coûts du carburant et du GPL alimente une inflation généralisée et érode les revenus réels, ce qui freine la consommation. L'augmentation des coûts de transport et de logistique pèse sur l'industrie manufacturière et les exportations, tandis que l'agriculture est confrontée à une hausse des coûts des intrants et à des perturbations de l'approvisionnement. Le tourisme reste atone, ce qui pèse encore davantage sur la croissance et les revenus. Les vulnérabilités du secteur financier s'accroissent, les prêts non performants ayant atteint leur plus haut niveau depuis dix ans et devant encore augmenter.

Indonésie

[Déclassement de A4 à B] ➔

Les perspectives de croissance de l'Indonésie se sont assombries, les comptes extérieurs étant fragilisés par la hausse des coûts et la dépréciation de la monnaie. Le déficit courant devrait s'aggraver de manière significative. La roupie figure parmi les devises asiatiques les plus faibles, ce qui a conduit à un resserrement monétaire visant à soutenir la monnaie. L'inflation reste maîtrisée, en partie grâce aux subventions sur les carburants, mais l'augmentation de ces subventions suscite de nouvelles inquiétudes quant à un éventuel dérapage budgétaire. La décision de centraliser les principales matières premières au sein d'une entité publique ajoute une couche supplémentaire d'incertitude politique. Les risques pesant sur la stabilité financière augmentent également progressivement dans tous les secteurs.

Koweït

[Déclassement de A4 à B] ➔

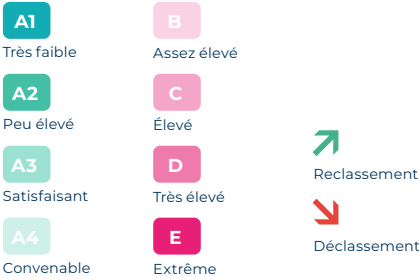
Le Koweït est très exposé au conflit au Moyen-Orient, car il ne dispose d'aucune voie d'exportation alternative au détroit d'Ormuz. Dans la mesure où la quasi-totalité de ses exportations d'hydrocarbures transite par ce détroit, une perturbation prolongée affecterait gravement les exportations de pétrole, les recettes fiscales et la balance des paiements. Le récent ralentissement de l'activité du secteur privé non pétrolier, notamment la baisse de la production et des nouvelles commandes, indique que la guerre a déjà un impact généralisé sur l'économie. Compte tenu de la diversification économique limitée du Koweït, le conflit entraînera une contraction de l'économie en 2026.

Madagascar

[Déclassement de C à D] ➔

L'économie de Madagascar était déjà soumise à une pression considérable en 2025, et le conflit au Moyen-Orient est venu s'ajouter aux difficultés existantes. Bien que la part du pétrole soit relativement faible dans la consommation totale d'énergie (11 %), elle est assez importante dans la production d'électricité (34 %). En tant que nation insulaire dépendante de l'agriculture, Madagascar est particulièrement vulnérable à la hausse des coûts de l'énergie, des engrais et des transports. Si les projets de développement et les investissements dans le secteur minier soutiendront une certaine croissance, la hausse des prix de l'électricité et les conditions toujours difficiles pour la production agricole freineront la consommation. En fonction de l'évolution des prix du pétrole et des engrais, l'inflation pourrait dépasser les 10 % en 2026, ce qui conduirait la banque centrale à durcir sa politique monétaire, restreignant encore davantage la demande

RISQUE PAYS



intérieure. De plus, le retour d'El Niño à la fin de 2026 pourrait affecter Madagascar. Enfin, le climat politique et social reste tendu après les manifestations de la génération Z en 2025 et le coup d'État qui a suivi.

Malaisie

[Déclassement de A4 à B] ➔

Les perspectives économiques de la Malaisie sont de plus en plus incertaines. Bien qu'elle soit exportatrice de gaz naturel, sa dépendance vis-à-vis des importations de pétrole brut, de carburants raffinés et de charbon l'expose aux chocs énergétiques liés au conflit au Moyen-Orient. La hausse des coûts des intrants, de la logistique et de l'énergie fait grimper les dépenses des entreprises, tandis que les délais de livraison s'allongent. Les conditions dans le secteur manufacturier se détériorent en raison de pénuries de matières premières, de pressions sur la trésorerie et d'un ralentissement de la demande. L'inflation reste maîtrisée grâce à des subventions ciblées sur les carburants, mais les contraintes budgétaires imposent une réduction progressive de ces subventions, accentuant les risques de ralentissement.

Philippines

[Déclassement de A4 à B] ➔

L'économie philippine est exposée à des risques accrus en raison de sa forte dépendance vis-à-vis de l'énergie provenant du Moyen-Orient et des transferts de fonds depuis le Golfe. Le déficit commercial s'est creusé sous l'effet de la forte hausse des coûts d'importation du pétrole. La croissance s'était déjà affaiblie avant même le début de la guerre, la demande intérieure restant faible. La hausse de l'inflation érode désormais la consommation privée. La flambée des prix des carburants font grimper les coûts des transports, de l'alimentation et des services publics, une situation aggravée par la dépréciation du peso. La faiblesse de la monnaie pourrait conduire à un nouveau resserrement monétaire afin de la stabiliser, les vulnérabilités externes devant persister à court terme.

Tanzanie

[Déclassement de B à C] ➔

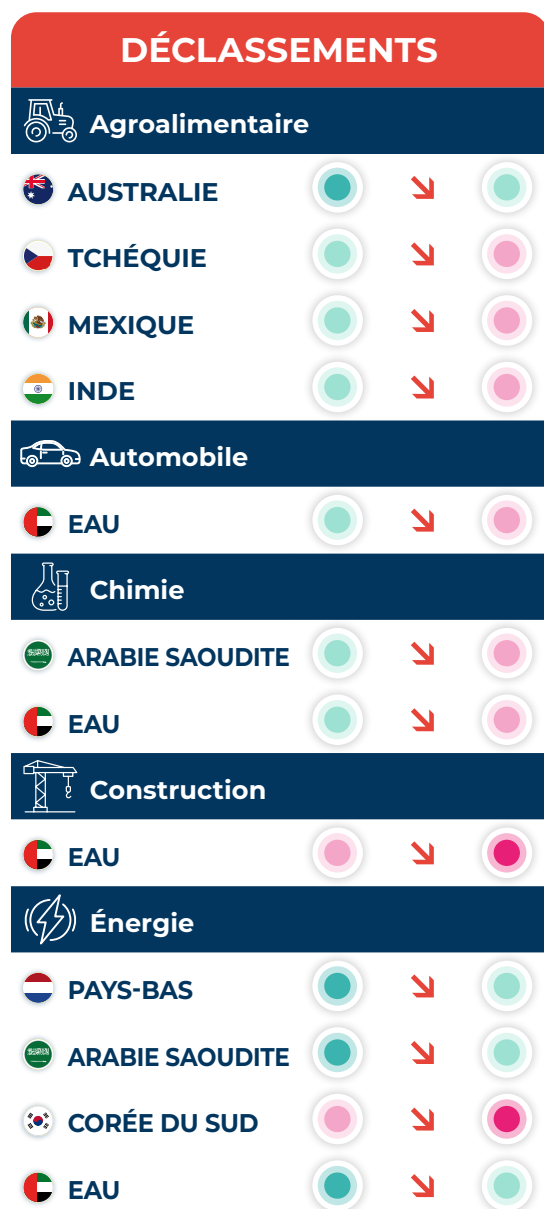
Bien que la croissance de la Tanzanie demeure globalement solide, les effets du conflit devraient la maintenir en dessous de son niveau potentiel en 2026 et 2027. Le mix énergétique de la Tanzanie ne repose pas excessivement sur le pétrole, mais plus de 60 % des importations de pétrole proviennent du Moyen-Orient, et le pays est vulnérable aux perturbations de l'approvisionnement. De même, plus de 55 % des importations d'engrais proviennent du Maroc et du Golfe, et la production agricole pourrait être affectée par des problèmes d'approvisionnement, la hausse des prix des intrants et des conditions météorologiques moins favorables, la Tanzanie étant située dans la partie de l'Afrique australe directement touchée par El Niño. Les fondamentaux macroéconomiques de la Tanzanie sont solides par rapport à son niveau de développement, et le pays dispose de réserves suffisantes pour absorber un choc inflationniste. Toutefois, la baisse de la consommation due à une inflation plus élevée, à la hausse des coûts de transport et à la détérioration des comptes extérieurs pèsera sur les perspectives.

Vietnam

[Déclassement de A4 à B] ➔

En tant qu'importateur net d'énergie, dont l'approvisionnement en pétrole brut est concentré et les réserves limitées, le Vietnam est très vulnérable au choc énergétique. La hausse des coûts du carburant, des transports et des matières premières alimente l'inflation, érode la consommation et pousse les coûts de production à des niveaux jamais atteints depuis plusieurs années. Le déficit commercial s'est encore creusé en mai, reflétant des pressions extérieures croissantes. Le secteur manufacturier est mis à rude épreuve par les retards et la flambée des coûts. Si des mesures politiques telles que les allègements fiscaux, l'utilisation du fonds pour les prix des carburants et la surveillance des prix offrent un certain amortisseur, la marge de manœuvre budgétaire est restreinte.

Changements du risque sectoriel



RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES



DÉCLASSEMENTS



Papier

	AUTRICHE		➔	
	FRANCE		➔	
	CHILI		➔	
	ALLEMAGNE		➔	
	ITALIE		➔	
	PAYS-BAS		➔	
	ARABIE SAOUDITE		➔	
	ESPAGNE		➔	
	SUISSE		➔	
	EAU		➔	
	ROYAUME-UNI		➔	



Pharmacie

	TCHÉQUIE		➔	
	POLOGNE		➔	
	INDE		➔	



Textile - Habillement

	ARABIE SAOUDITE		➔	
	EAU		➔	



Transport

	FRANCE		➔	
	JAPON		➔	
	ARABIE SAOUDITE		➔	
	CORÉE DU SUD		➔	
	SUISSE		➔	
	EAU		➔	
	ROYAUME-UNI		➔	

Les marges bénéficiaires et la qualité du crédit se situent à des niveaux historiquement bas dans l'industrie papetière mondiale, reflétant des années de faible croissance de la demande et une concurrence acharnée sur les prix menée par des producteurs à faibles coûts basés dans l'hémisphère sud (Chili, Uruguay, Brésil, Indonésie). La reconversion continue des capacités de production de papier graphique, motivée par le déclin structurel de la demande dans ce secteur, au profit de capacités de production de papier d'emballage contribue également à renforcer ce contexte de concurrence accrue. Nous prévoyons que la guerre prolongée au Moyen-Orient va encore peser sur la rentabilité en raison de la hausse des coûts énergétiques et de la détérioration de la production industrielle et des dépenses de consommation sur les marchés clés.

RECLASSEMENTS



Energie

	CANADA		↗	
	ÉTATS-UNIS		↗	



Métallurgie

	ARGENTINE		↗	
	AFRIQUE DU SUD		↗	

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES



Risque faible



Risque moyen



Risque élevé



Risque très élevé



Reclassement



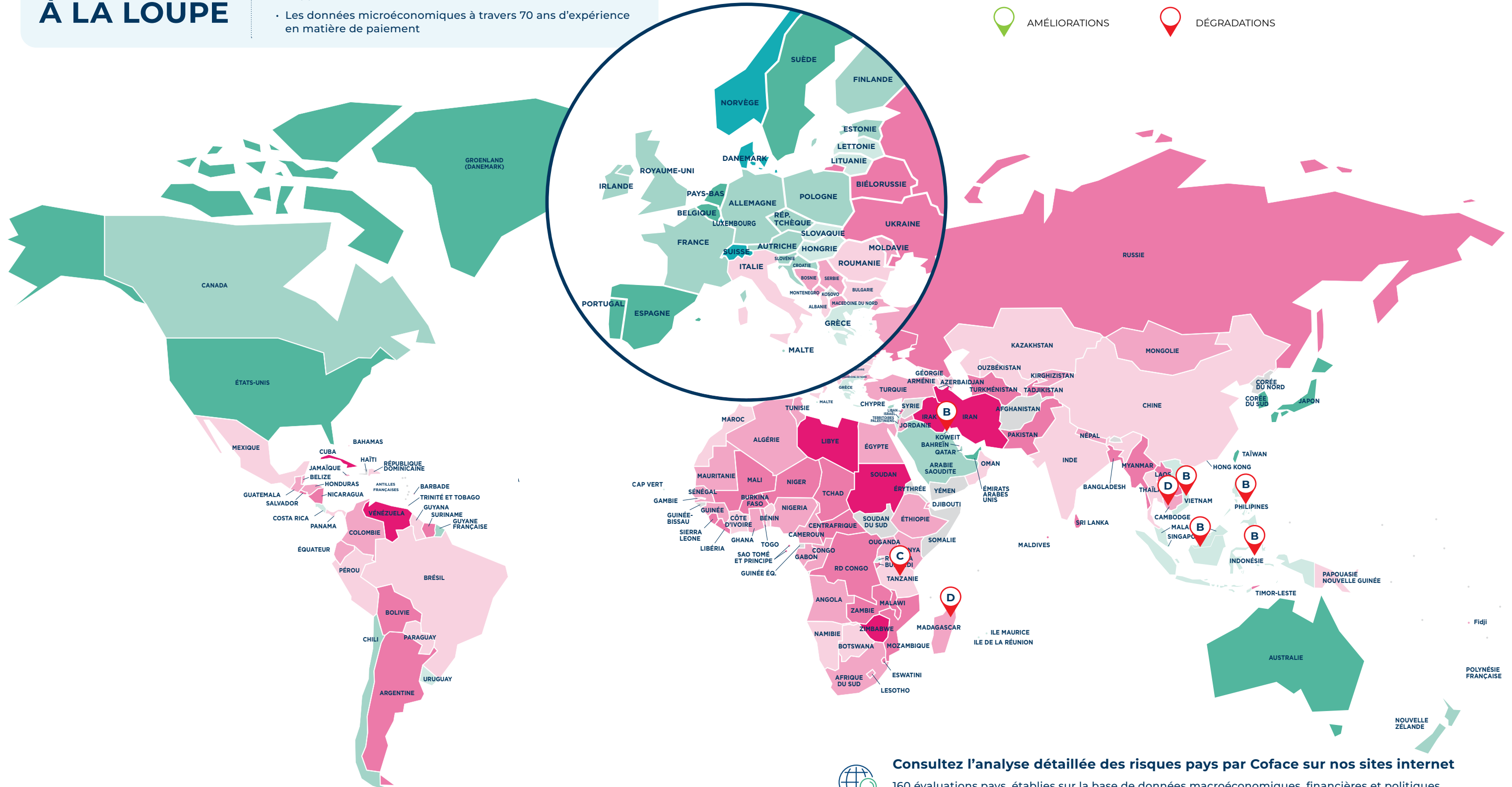
Déclassement

ÉVALUATIONS DU RISQUE PAYS

**160 PAYS
PASSÉS
À LA LOUPE**

UNE MÉTHODOLOGIE UNIQUE

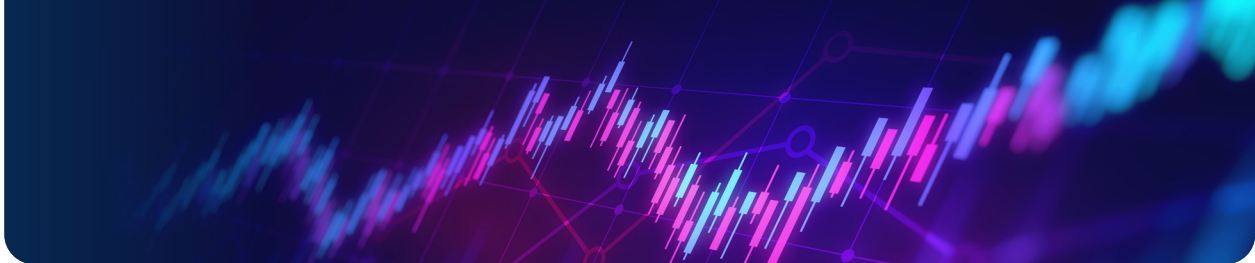
- Une expertise macroéconomique en matière d'appréciation des risques pays
- L'appréhension de l'environnement des affaires
- Les données microéconomiques à travers 70 ans d'expérience en matière de paiement



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

160 évaluations pays, établies sur la base de données macroéconomiques, financières et politiques, fournissent une estimation du risque de crédit moyen des entreprises d'un pays. Cet outil précieux donne une **indication de l'influence potentielle d'un pays sur les engagements financiers des entreprises.**

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL PAR REGIONS



Juin 2026

● Peu élevé

● Moyen

● Élevé

● Très élevé

↑ Amélioration du risque

↓ Détérioration du risque



AGROALIMENTAIRE



AUTOMOBILE



CHIMIE



CONSTRUCTION



ÉNERGIE



TIC*



MÉTALLURGIE



PAPIER



PHARMACIE



DISTRIBUTION



TEXTILE - HABILLEMENT



TRANSPORT



BOIS



AMÉRIQUE
DU NORD



EUROPE
CENTRALE
ET DE L'EST



ASIE
PACIFIQUE



AMÉRIQUE
DU SUD



EUROPE
DE L'OUEST



MOYEN ORIENT
ET TURQUIE

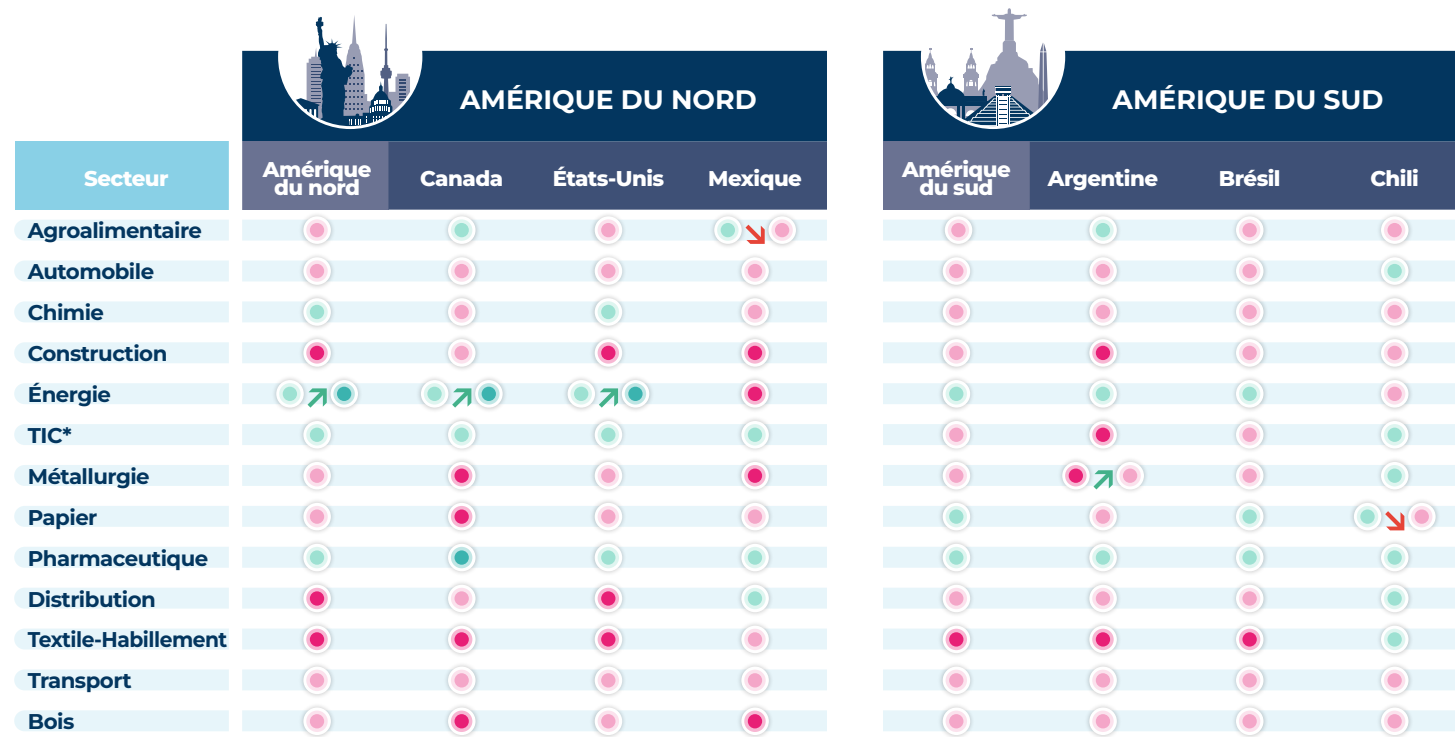


Consultez l'analyse détaillée des risques sectoriels par Coface sur nos sites internet

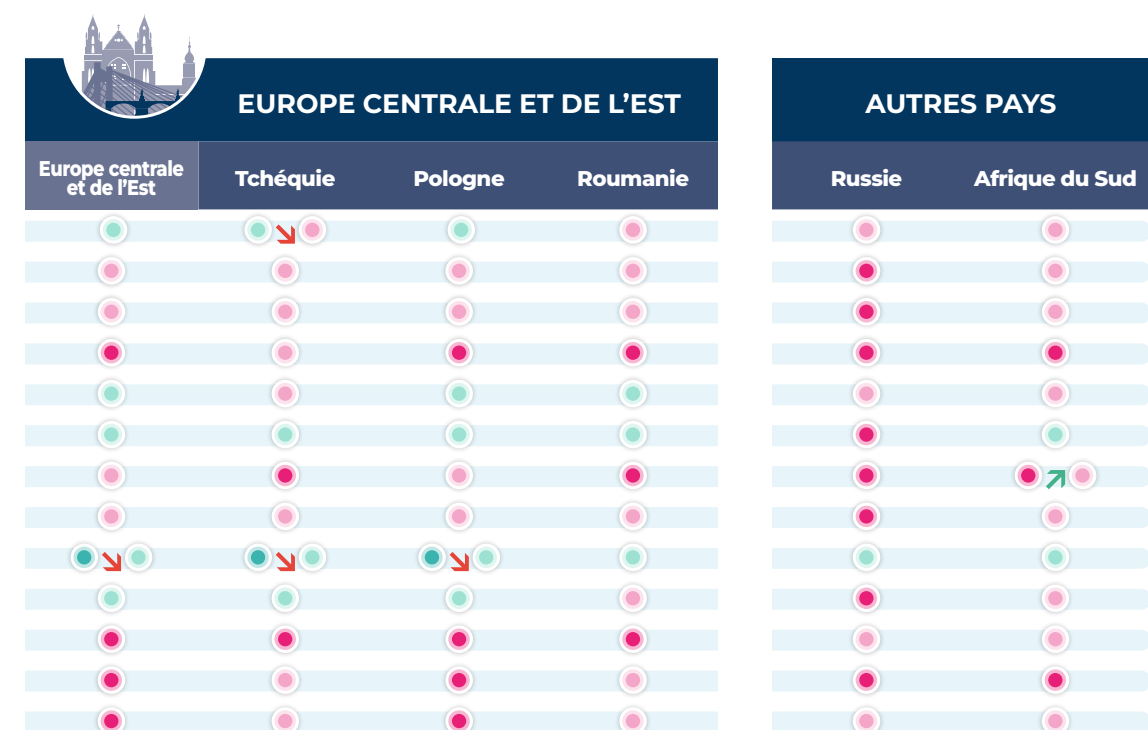
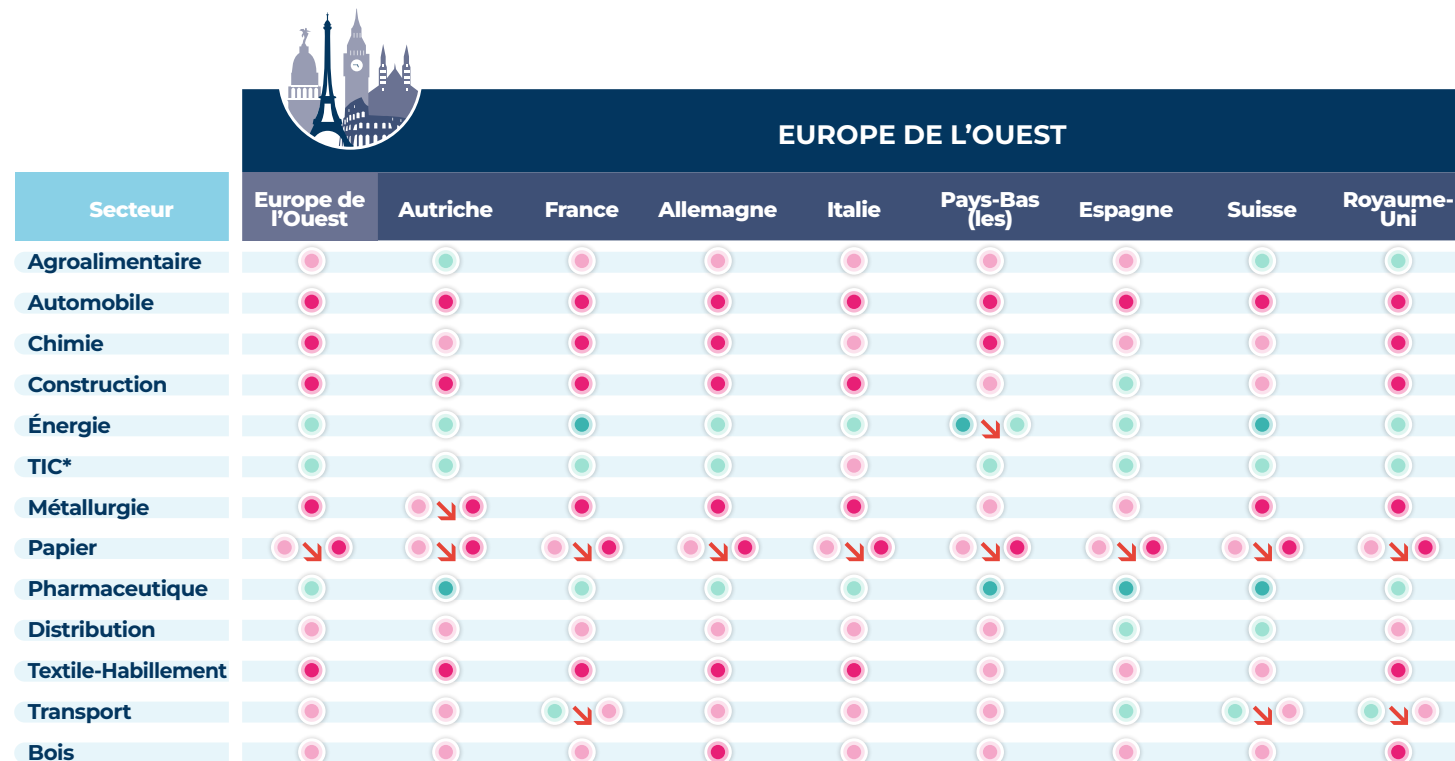
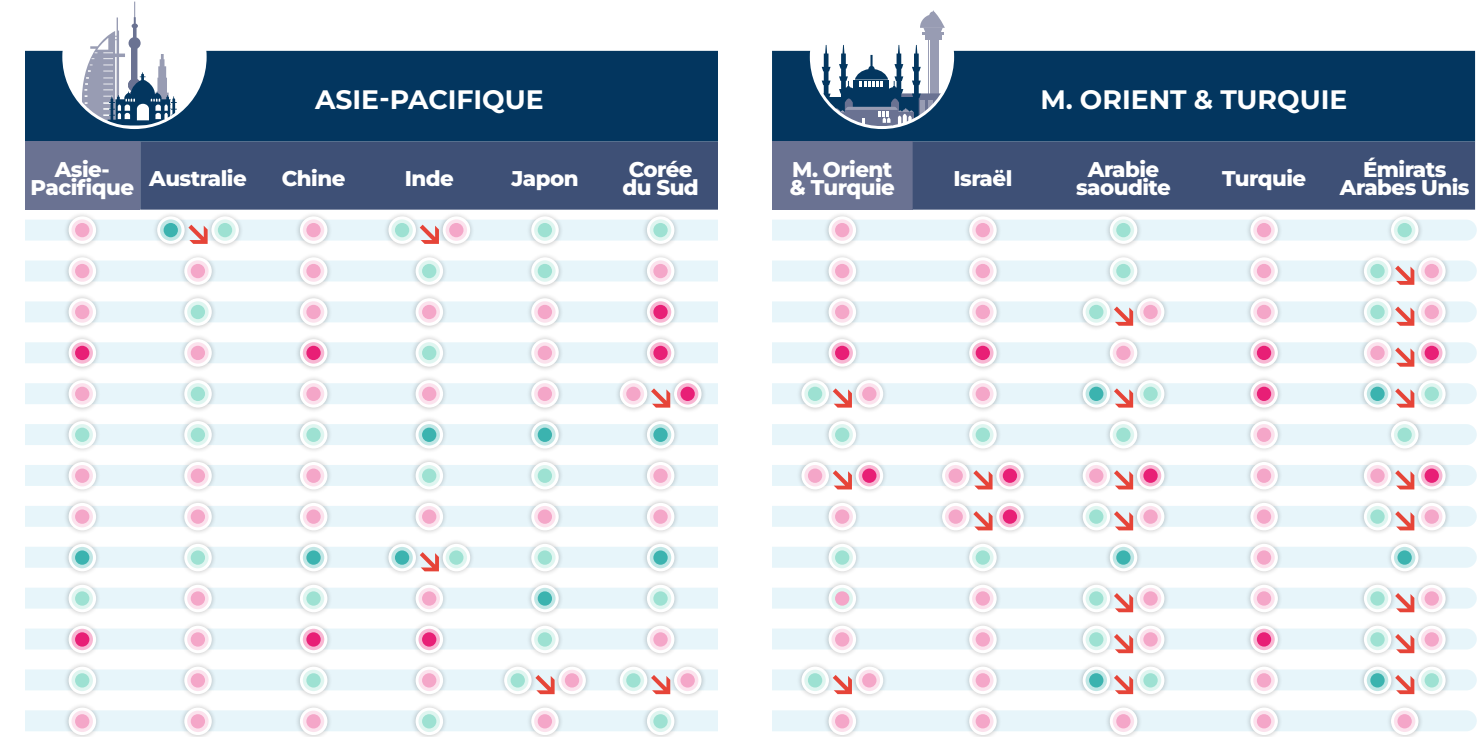
Chaque trimestre, nos économistes évaluent 13 secteurs de six régions géographiques sur la base de notre expertise et des données financières publiées par plus de 6 000 entreprises cotées. Notre indicateur statistique de risque de crédit synthétise simultanément l'évolution de cinq indicateurs financiers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

Changements d'évaluations risques sectoriels

(JUN 2026)



* 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

PRÉVISIONS DE CROISSANCE COFACE

	2024	2025	2026 (p)	2027(p)
Monde	2,9%	2,8%	2,3%	2,5%
Economies avancées	1,8%	1,8%	1,4%	1,4%
Etats Unis	2,7%	2,1%	1,9%	1,7%
Japon	0,1%	1,2%	0,6%	0,8%
Royaume Uni	1,1%	1,3%	0,7%	0,8%
Australie	1,0%	2,0%	1,9%	1,6%
Canada	2,0%	1,7%	1,2%	1,8%
Union européenne	1,0%	1,6%	1,0%	1,2%
Zone Euro	0,9%	1,4%	0,7%	1,0%
Allemagne	-0,5%	0,2%	0,4%	0,9%
France	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%
Italie	0,6%	0,7%	0,5%	0,5%
Espagne	3,5%	2,8%	2,3%	1,9%
Economies émergentes	4,1%	4,1%	3,4%	3,9%
Chine	5,0%	5,0%	4,4%	4,3%
Inde	7,2%	7,2%	6,1%	6,8%
Russie	4,3%	0,5%	1,8%	2,0%
Brésil	3,4%	2,3%	1,9%	1,8%
Mexique	1,4%	0,7%	1,2%	1,7%
Turquie	3,3%	3,5%	3,0%	4,0%
Arabie Saoudite	2,6%	4,5%	1,0%	5,0%
Afrique du Sud	0,5%	1,1%	0,8%	1,0%
Nigeria	3,4%	3,9%	4,2%	4,2%

p = prévisions



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 sectorielle
Paris, France

Marcos Carias
Économiste,
Amérique du Nord
Paris, France

Aroni Chaudhuri
Économiste,
Afrique
Paris, France

Chloë Colin
Économiste
Paris, France

Mateusz Dadej
Économiste,
Europe centrale et orientale
Varsovie, Pologne

Joe Douaihy
Économiste sectoriel
Paris, France

Aurélien Duthoit
Économiste sectoriel senior
Paris, France

Anna Farrugia
Économiste
Paris, France

Dominique Fruchter
Économiste
Afrique
Paris, France

Apolline Greiveldinger
Économiste
Hong Kong RAS

Victor Heutte
Économiste
Varsovie, Pologne

Seltem Iyigün
Économiste
Moyen-Orient et Turquie
Istanbul, Turquie

Patricia Krause
Économiste
Amérique latine
São Paulo, Brésil

Markus Kuger
Économiste
Autriche, Allemagne
et Suisse
Mayence, Allemagne

Simon Lacoume
Économiste sectoriel
Paris, France

Laurine Pividal
Économiste
Europe du Sud
Paris, France

Olivier Rozenberg
Rédacteur en chef
et analyste politique
Paris, France

Jonathan Steenberg
Économiste
Europe du Nord et chef des
études de défaillance
Londres, Royaume-Uni

Junyu Tan
Économiste
Asie du Nord
RAS de Hong Kong