

Atlas sectoriel 2025 : la guerre commerciale s'avère finalement être une guerre sectorielle

- **Les droits de douane américains remodelent les chaînes d'approvisionnement, provoquant des représailles et accentuant l'incertitude.** Les entreprises continueront de s'adapter, car la guerre commerciale est là pour durer. Les tensions commerciales actuelles, associées à la nécessité d'un assainissement budgétaire dans de nombreux pays, continueront de peser sur l'économie et d'affecter différemment les secteurs. Malgré les accords et les moratoires conclus cet été, la concurrence pour les capacités de production reste une priorité pour les gouvernements aux États-Unis, en Europe et en Asie. De plus, les tensions géopolitiques en Ukraine et au Moyen-Orient continuent d'accroître la volatilité des marchés des matières premières et de l'énergie. Il en résulte une économie mondiale dans laquelle les droits de douane, la compétitivité des coûts, la politique budgétaire et monétaire et la politique commerciale tirent certains secteurs vers le haut tandis qu'ils en poussent d'autres vers le bas.
- **Le profil de risque sectoriel mondial reste prudent et les entreprises vont continuer à réduire les risques transfrontaliers.** La plupart des notations sectorielles se situent dans les catégories moyenne (45 %) et sensible (43 %). Seuls 9 % des secteurs sont notés à faible risque, ce qui est bien inférieur à la part de 15 % enregistrée avant la pandémie. Il existe des disparités régionales évidentes : l'Asie est la région la plus sûre, tandis que l'Amérique latine est la plus risquée, l'Europe centrale et orientale étant également sous pression. Les notations de risque sectoriel d'Allianz Trade se sont légèrement détériorées au deuxième trimestre, la majeure partie de la faiblesse se concentrant dans le secteur automobile. Les droits de douane, la faiblesse de la demande, la hausse des coûts d'exploitation, la réduction des subventions et la concurrence intense sur les prix pèsent particulièrement sur la rentabilité des constructeurs automobiles japonais, sud-coréens, mexicains et européens. Au-delà du secteur automobile, plusieurs autres secteurs ont été

touchés par des révisions à la baisse, notamment l'agroalimentaire, l'électronique, les machines, le papier, les métaux et les produits pharmaceutiques, qui sont principalement passés d'un risque moyen à un risque sensible. Les révisions à la hausse ont été plus dispersées et concernaient principalement les équipements de transport et les services informatiques.

- **Les points positifs : les services informatiques et l'industrie pharmaceutique restent des valeurs refuges grâce à une demande solide et à des stratégies de délocalisation qui contournent les droits de douane.**

Les services informatiques continuent de prospérer dans le contexte de la numérisation et de l'essor de l'intelligence artificielle. Les revenus augmentent rapidement, grâce aux investissements substantiels des entreprises dans le cloud computing et l'automatisation. Le secteur s'avère à la fois rentable et résistant aux turbulences économiques générales grâce à des contrats récurrents et à des marges saines. L'industrie pharmaceutique offre également une certaine stabilité. La demande est soutenue par le vieillissement de la population et la prévalence des maladies chroniques. Parallèlement, les barrières élevées à l'entrée et le fort pouvoir de fixation des prix des médicaments brevetés garantissent des flux de trésorerie solides. Malgré certaines incertitudes liées aux droits de douane américains, le secteur pharmaceutique reste l'un des plus résistants dans le contexte actuel. En outre, ces deux secteurs sont susceptibles de contourner les droits de douane américains en augmentant leur capacité aux États-Unis, une mesure que de nombreuses entreprises ont déjà prise.

- **Les mauvaises nouvelles : un deuxième groupe de secteurs bénéficie de tendances structurelles positives, mais est vulnérable aux politiques, à la géopolitique et aux tensions commerciales.** La demande en produits agroalimentaires augmente régulièrement à mesure que la population croît. Cependant, les chocs climatiques, les coûts élevés des intrants, le protectionnisme et la politique d'immigration continuent de créer de la volatilité dans le secteur. La forte demande en produits électroniques et en semi-conducteurs est stimulée par l'IA et l'automatisation. Cependant, leurs chaînes d'approvisionnement mondialisées restent très exposées à la rivalité et aux droits de douane entre les États-Unis et la Chine. Le secteur de l'énergie est en transition. Des investissements records sont réalisés dans les énergies renouvelables, mais la hausse des coûts, la surcapacité dans

certains segments et le revirement des politiques aux États-Unis nuisent au secteur. Le pétrole et le gaz sont rentables pour l'instant, mais ils seront confrontés à une baisse de la demande au cours de la prochaine décennie. L'automatisation, l'industrie 4.0 et la tendance au reshoring soutiennent les producteurs de machines et d'équipements, mais le caractère cyclique et l'intensité capitaliste du secteur le rendent sensible au ralentissement de la croissance mondiale. Après des années d'investissements massifs dans la 5G, les télécommunications voient enfin leurs revenus et leurs marges s'accélérer, même si l'endettement élevé et la nouvelle concurrence des hyperscalers limitent la hausse.

- **Les autres secteurs à risque : pour un large groupe de secteurs (hautement cycliques, à forte intensité capitaliste et protectionnistes ; capacités d'adaptation limitées), la rentabilité est sous pression.** Une diversification et un réacheminement coûteux de la chaîne d'approvisionnement sont en cours : en juillet, plus de 60 % des importations chinoises vers les États-Unis ont été réacheminées via l'Inde et l'ASEAN. Les constructeurs automobiles sont confrontés à un ralentissement des ventes, à une électrification coûteuse, à de nouveaux concurrents chinois et experts en technologie, ainsi qu'à des droits de douane qui perturbent leurs chaînes d'approvisionnement et auxquels il est difficile de s'adapter à court terme. Les détaillants profitent d'un rebond de la demande des consommateurs, grâce à la désinflation. Cependant, la hausse des coûts d'importation et l'évolution des habitudes des consommateurs compriment leurs marges. Les entreprises textiles restructurent leurs chaînes d'approvisionnement en s'éloignant de la Chine tout en s'adaptant aux préférences des consommateurs en matière de durabilité et de revente. Les fabricants d'équipements ménagers connaissent une reprise timide grâce à la baisse des taux d'intérêt, mais ils restent vulnérables aux cycles immobiliers et à leur dépendance vis-à-vis des fournisseurs asiatiques. Le secteur de la construction est toujours sous le choc des fluctuations des taux d'intérêt et reste très risqué, seules les dépenses d'infrastructure apportant un soulagement. L'industrie chimique est freinée par les coûts élevés de l'énergie et la faiblesse de la demande. Parallèlement, les producteurs de métaux sont confrontés à la volatilité des prix et à un sous-investissement, malgré l'essor de la demande à long terme pour les minéraux verts. Le secteur des équipements de transport rattrape son retard accumulé pendant la pandémie, mais reste pénalisé par un endettement élevé. Pour la plupart de ces secteurs, la rentabilité est mise à mal par les droits de douane, les réacheminements coûteux et les

investissements aux États-Unis.

- **Le point sur la situation transatlantique : l'écart entre les bénéfices des entreprises européennes et américaines semble intact.** Aux États-Unis, les bénéfices du S&P 500 ont bondi de +12 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2025, grâce aux valeurs technologiques à très forte capitalisation et aux actions liées à l'IA, ainsi qu'aux gains importants enregistrés dans le secteur financier. Toutefois, cette vigueur masque l'impact imminent des droits de douane, qui pèse déjà sur les secteurs de l'énergie et de la consommation. En revanche, l'Europe n'a enregistré qu'une croissance des bénéfices d'environ 4,3 %, freinée par la vigueur de l'euro et les droits de douane. Les banques, la défense et la santé ont été les secteurs les plus performants, mais les exportateurs et les entreprises en contact direct avec les consommateurs ont connu des difficultés. Toutes les grandes banques européennes ont dépassé les prévisions, mais les entreprises du luxe et de l'automobile ont fait état d'une hausse des coûts et d'une demande fragile. Les bénéfices américains sont toujours soutenus par la technologie et la résilience pré-tarifaire, tandis que la croissance européenne dépend de quelques secteurs (par exemple, la technologie, la finance et l'industrie pharmaceutique). Avec l'entrée en vigueur des droits de douane, les prochains trimestres révéleront si la dynamique américaine peut perdurer, compte tenu du choc imminent de la demande et de la contraction des marges. Ils révéleront également si l'Europe peut se renforcer à l'approche de meilleures perspectives en 2026.

Sector risk ratings

JUNE 2025 update

		Automotive manufacturers	Automotive suppliers	Construction	Transportation	Chemicals	Pharmaceuticals	Agri-food	Textiles	Paper	Electronics	Metals	Retail	Machinery & Equipment	Transport equipment	Software & IT Services	Household equipment	Computers & Telecom	Energy
North America	US	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Canada	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Brazil	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Latin America	Mexico	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Colombia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Peru	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Ecuador	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Uruguay	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Panama	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Chile	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Costa Rica	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Dominican Republic	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Guatemala	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Western Europe	France	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Germany	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Spain	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Italy	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	UK	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Netherlands	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Switzerland	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Sweden	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Norway	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Belgium	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Austria	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Denmark	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Greece	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Finland	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Portugal	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Ireland	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Luxembourg	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Central & Eastern Europe	Turkey	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Poland	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Czech Republic	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Romania	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Hungary	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Croatia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Bulgaria	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Slovenia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Lithuania	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Latvia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Estonia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Slovakia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Africa & Middle East	Algeria	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Morocco	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Saudi Arabia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	UAE	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Israel	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Qatar	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Kuwait	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Oman	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Bahrain	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	South Africa	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia Pacific	Japan	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Australia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	China	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	India	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Indonesia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Malaysia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Singapore	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Philippines	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Korea (South)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	New Zealand	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Thailand	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Taiwan	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Vietnam	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	Hong Kong	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●

● Low risk: sound fundamentals; very favorable or fairly good outlook.
 ● Medium risk: signs of weakness; possible slowdown.

● Sensitive risk: structural weakness; unfavorable or fairly bad outlook.
 ● High risk: imminent or recognized crisis.

A propos d'Allianz Trade

Allianz Trade est le leader mondial de l'assurance-crédit commercial et un spécialiste reconnu dans les domaines de la caution, du recouvrement, du financement structuré et du risque politique. Notre réseau d'intelligence propriétaire repose sur un accès instantané aux données de plus de 289 millions d'entreprises. Nous donnons aux entreprises la confiance nécessaire pour commercer en sécurisant leurs paiements. Nous indemniserons votre entreprise en cas de créance douteuse, mais plus important encore, nous vous aidons à éviter les créances douteuses en premier lieu. Chaque fois que nous fournissons une assurance-crédit ou d'autres solutions financières, notre priorité est la protection prédictive. Mais lorsque l'imprévu survient, notre note de crédit AA signifie que nous disposons des ressources, soutenues par Allianz, pour fournir une indemnisation afin de maintenir votre activité. Basé à Paris, Allianz Trade est présent dans plus de 40 pays avec 5 800 employés. En 2024, notre chiffre d'affaires consolidé était de 3,8 milliards d'euros et les transactions commerciales mondiales assurées représentaient 1 400 milliards d'euros d'exposition. Pour plus d'informations, veuillez visiter allianz-trade.com

Cautionary note regarding forward-looking statements

The statements contained herein may include prospects, statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties. Actual results, performance or events may differ materially from those expressed or implied in such forward-looking statements. Such deviations may arise due to, without limitation, (I) changes of the general economic conditions and competitive situation, particularly in the Allianz Group's core business and core markets, (II) performance of financial markets (particularly market volatility, liquidity and credit events), (III) frequency and severity of insured loss events, including from natural catastrophes, and the development of loss expenses, (IV) mortality and morbidity levels and trends, (V) persistency levels, (VI) particularly in the banking business, the extent of credit defaults, (VII) interest rate levels, (VIII) currency exchange rates including the euro/US-dollar exchange rate, (IX) changes in laws and regulations, including tax regulations, (X) the impact of acquisitions, including related integration issues, and reorganization measures, and (XI) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences.

VERBATEE

33 avenue Victor Hugo, 75016, Paris