

Direction des Études Économiques du Groupe Euler Hermes

# Le Bulletin Économique

www.eulerhermes.com | N° 1192 | Février 2013



EULER HERMES  
Our knowledge serving your success

Les dossiers

## Les Routes du Commerce : ce qui a changé, ce qui va changer ?

# Sommaire

## n° 1192

## "Les dossiers" Les Routes du Commerce

Le Bulletin Économique n° 1192 | Février 2013 "Les dossiers" | Les Routes du Commerce

### Éditorial page 3

page 4

► **Vue d'ensemble - Les routes du commerce : ce qui a changé, ce qui va changer**

page 4

**Encadré : Instruments de financement et d'accompagnement du commerce international**

page 10

page 11

► **1. Quand le terrain de jeu devient le monde : restructurations, émergences et nouvelle donne**

page 11

1.1 Loin d'un simple pas de deux entre croissance du PIB et croissance du commerce international, des dynamiques sectorielles ont émergé

page 11

1.2 Quand l'Asie devient l'usine du monde

page 14

1.3 Des régions et des secteurs ont émergé et se sont enrichis

page 15

page 20

► **2. Reality check : L'interconnexion des économies et des secteurs d'activité, facteur de volatilité**

page 20

2.1 Une histoire de régions et de blocs, dans un monde globalisé

page 20

2.2 Les freins macro-économiques et sectoriels : entre géo-économie et histoires de filières

page 24

2.3 L'effet onde de choc ou comment les difficultés des uns deviennent les problèmes de tous

page 28

page 32

► **3. Aller chercher la demande là où elle se trouve : les prochaines routes du commerce mondial**

page 32

**Encadré : Au fil des routes mythiques des marchands**

page 32

3.1 Les futurs acteurs du commerce mondial : entre croissance potentielle et rôle des infrastructures

page 32

3.2 De la route de la soie à la route de la tablette, celle des engrais ou celle de la boîte de vitesse

page 34

Les Bulletins Économiques  
de l'année  
page 39

Les Risques du Monde  
page 40

Implantations  
page 42

Le Bulletin Économique du Groupe Euler Hermes est publié mensuellement par la Direction des Études Économiques du Groupe Euler Hermes. Il est destiné aux clients du Groupe Euler Hermes, mais est aussi disponible sur abonnement pour des entreprises ou organismes extérieurs. Reproduction autorisée sous réserve de mention de la source. Se renseigner auprès de la Direction des Études Économiques • **Directeur de la publication et Chef Économiste** : Ludovic Subran • **Études macroéconomiques et défaillances** : Maxime Lemerle (Responsable), Mahamoud Islam, Ana Boata (Économistes), Romeo Grill (Économiste Allemagne), Dan North (Économiste États-Unis), Clément Bouillet (Chargé d'Études) • **Études sectorielles** : Yann Lacroix (Responsable), Bruno Goutard, Marc Livinec, Didier Moizo (Économistes sectoriels) • **Études Risques Pays** : David Atkinson (Responsable), Andrew Atkinson, Manfred Stamer (Économistes) • **Édition** : Martine Benhadj • **Conception graphique** : Claire Mabilille • **Administration et documentation** : Valérie Poulain, Mathilde Lavaud • **Pour tous renseignements** : Direction des Études Économiques 1, place des Saisons 92048 Paris La Défense Cedex – Tél. : +33 (0) 1 84 11 50 46 – Courriel : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com) ► Euler Hermes – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 14 451 032,64 €, RCS Paris B 388236853 • **Impression** : Évreux Compo à Évreux – Dépôt légal février 2013 ; issn 1 162 – 2 881 • **Achévé de rédiger le 4 mars 2013**

## Éditorial

# Think Supply Chain ! (\*)

Lorsque l'on s'intéresse aux développements récents du commerce international, on peut faire deux observations assez nettes. Tout d'abord que le bon vieux modèle des avantages comparatifs a été fortement remis en question, laissant place à de nouveaux déterminants des échanges. En effet, pourquoi seulement 5 à 10 pourcent des entreprises d'un pays réalisent 95 pourcent des exportations ? Quel rôle joue le réseau tissé par les entreprises, le capital humain et social ? Pourquoi un *T-shirt* exporté du Japon vers les États-Unis coûte 30 fois plus cher qu'un *T-shirt* philippin vendu aux États-Unis ? Quels sont les pays fournisseurs des composants d'un *iphone* produit en Chine ? Quel rôle peut jouer un État dans l'élaboration d'une politique industrielle quand d'autres pays profitent davantage de la demande induite ? Toutes ces préoccupations – granularité, hétérogénéité, différenciation par la qualité, effet de grappe, coût-efficacité des politiques publiques de compétitivité – sont au centre de la nouvelle donne du commerce mondial.

Ensuite, il est important de noter que les vagues successives de libéralisation, les essais de zones de libre-échange plus ou moins fructueux, qui promettaient naguère croissance inclusive et moindre volatilité, ont été particulièrement bouleversés. Les replis protectionnistes nombreux d'après-crise, les turbulences sur les chaînes d'approvisionnement, les crises importées d'un bloc à l'autre sont autant de raisons de mesurer combien la régionalisation mouvementée affecte les échanges sectoriels et les structures mêmes des industries. Au dernier *World Economic Forum*, la Banque Mondiale expliquait que le soutien aux chaînes d'approvisionnement pourrait contribuer six fois plus à la croissance et au dynamisme du commerce mondial que le simple fait de réduire les barrières tarifaires.

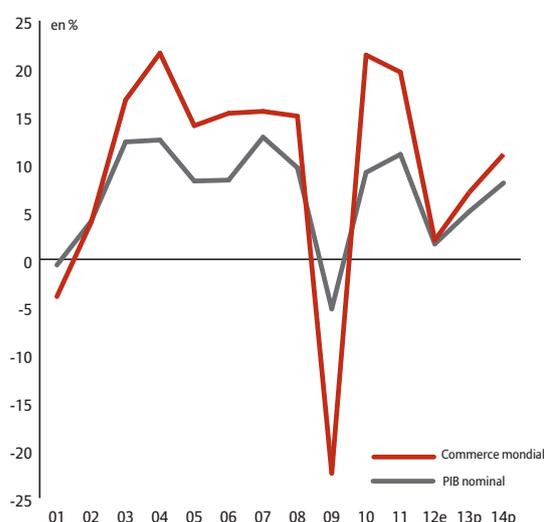
À la bonne heure ! Il y a deux ans déjà, nous analysons les chamboulements sectoriels après les plans de relance de 2010 : la montée en charge du Brésil dans l'agroalimentaire, la confirmation de la suprématie asiatique dans les biens technologiques, l'avantage pays industrialisés grâce à la chimie et à la pharmacie, ou encore le déplacement quasi-complet de la production et de la consommation automobile dans les pays émergents. Ce dossier spécial est l'occasion une fois de plus de faire le point sur les dessous du commerce mondial, au-delà des chiffres phares de celui-ci, et de s'essayer à un exercice d'identification des nouveaux risques et des nouvelles opportunités pour les routes sectorielles. *Ludovic Subran*

(\*) Raisonner en termes de chaînes d'approvisionnement

# Les Routes du Commerce : ce qui a changé, ce qui va changer

## Le commerce mondial, moteur de croissance : +7% en 2013 et +11% en 2014

► Évolution du commerce international et du PIB nominal



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

Entre 2000 et 2012, la croissance moyenne du commerce mondial est de 3 points supérieure à celle du PIB. Au cours de la décennie écoulée, les exportations se sont développées au bénéfice de la croissance économique et du chiffre d'affaires des entreprises. En prévision, le dynamisme du commerce extérieur restera relativement plus important que celui de la reprise graduelle que connaîtra la croissance (+7% en 2013, puis +11% en 2014, contre +5% en 2013 et +8% en 2014 pour le PIB, en nominal). Cette forme de salut sera cruciale pour certaines économies en perte de vitesse, notamment en Europe ; celles-ci sont en effet plombées par un choc de demande domestique. En termes réels, le commerce mondial afficherait +4,1% en 2013 (contre +2,5% de croissance du PIB), puis +5,9% (resp. +3,2%) en 2014.

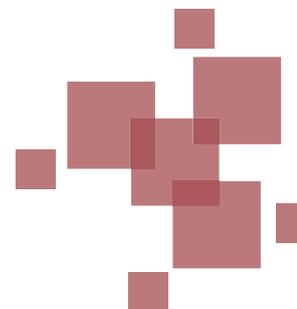
► **L'ouverture profiterait deux fois plus aux pays émergents qu'aux pays avancés : relais de croissance et effet de rattrapage ?**

Sans constituer une protection contre les crises économiques, tous les pays ont intégré que l'ouverture aux échanges est une source de richesse comme en témoigne l'augmentation des taux d'accroissement de valeur ajoutée des pays et des zones géographiques les plus ouvertes au commerce international. La multiplication des zones de libre-échange est la concrétisation politique de cette prise de conscience. Globalement, on peut constater que cette évolution a permis de fournir des relais de croissance indispensables à certaines zones et à d'autres d'effectuer un rattrapage par rapport aux anciennes zones économiques avancées. Entre 2001 et 2011, ce sont les économies émergentes qui affichent les plus fortes croissances de leur PIB et de leur taux d'ouverture. Sur cette période, le taux de croissance annuel du PIB nominal des zones émergentes de 13% s'accompagne d'un taux d'ouverture (échanges commerciaux/PIB) de 53%. Pour les zones avancées, la croissance du PIB est de 5% avec un taux d'ouverture de 42%.

► **Les entreprises de matériels informatiques font sept fois plus de chiffre d'affaires à l'export, en proportion, que l'agroalimentaire**

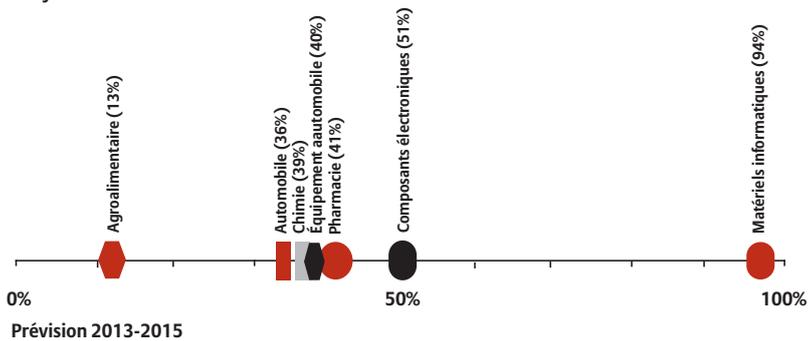
Selon des amplitudes et un tempo distinctifs, ce lien s'est confirmé dans les différents secteurs d'activité étudiés. Les industries des composants

électroniques, de la fabrication des matériels informatiques, et les équipementiers automobiles dans une moindre mesure font figure de précurseurs suivant une stratégie de délocalisations. La part des exportations dans le chiffre d'affaires du secteur des composants électroniques était déjà de 47% en 2000 devantant de peu la filière automobile (40%), et de 80% pour les matériels informatiques. Pour les constructeurs automobiles et l'industrie pharmaceutique, il s'agit de trouver des relais de croissance auprès de nouvelles zones de consommation. En apparence, un peu à l'écart des exportations, l'industrie agroalimentaire a compris l'intérêt qu'elle peut dégager de l'appétence récente des classes moyennes des pays émergents pour les produits alimentaires élaborés, mais la part des exportations dans ce secteur demeure nettement en deçà des autres secteurs (autour de 13%).

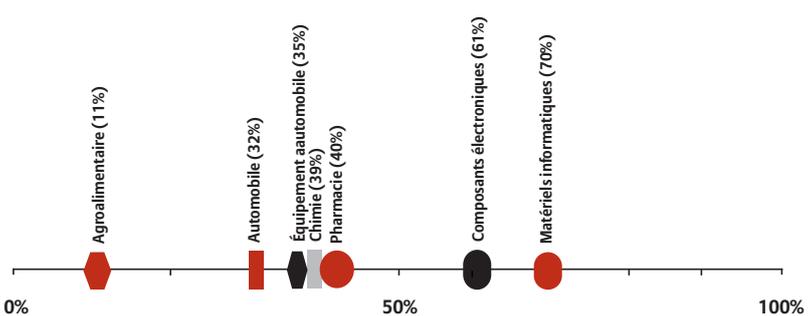


**Part de l'export dans le chiffre d'affaires par secteur**

Moyenne 2000-2012

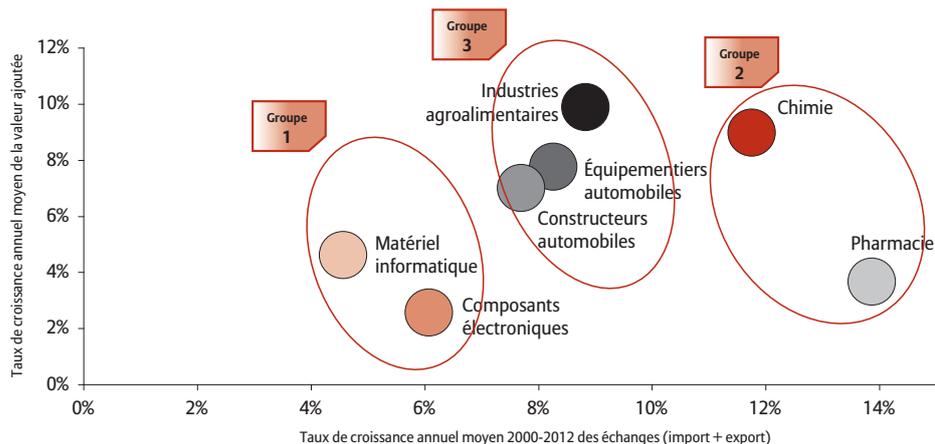


Prévision 2013-2015



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

Ouverture aux échanges et croissance de la valeur ajoutée par secteur



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

► L'émergence sectorielle : qu'est ce que c'est ?

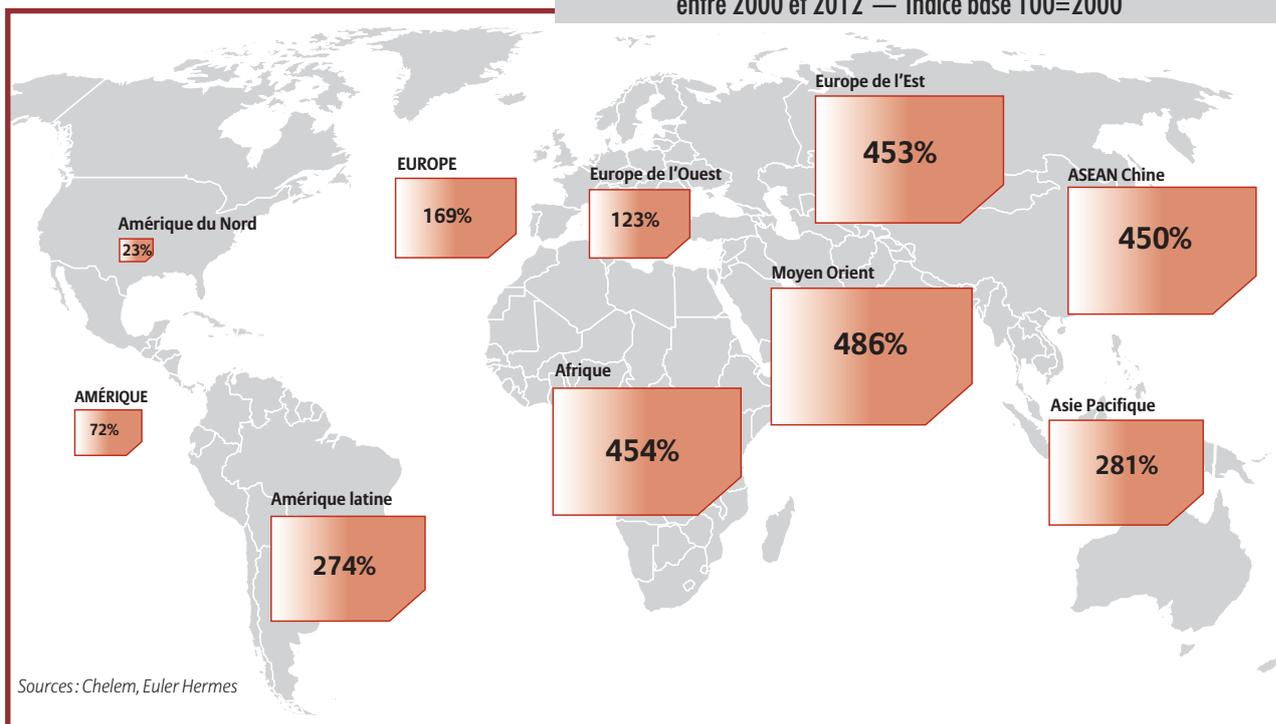
On distingue trois groupes de secteurs qui se distinguent dans leur dynamique d'ouverture : les anciens combattants de la mondialisation (matériels informatiques, composants électroniques), les champions de l'ouverture (chimie-pharmacie), et les nominés pour le prix de l'ouverture à plus forte valeur ajoutée (agroalimentaire, constructeurs et équipementiers automobiles).

► Faire bloc ! Centres de gravité et affinités dans le commerce intra-régional

Les échanges intra-zones de proximité souvent géographique autour d'un pays-centre de gravité se sont diffusés aux pays environnants à l'exemple de la Chine et la Thaïlande, de la Russie et de la République tchèque. Le rapprochement de la production des nouvelles zones de consommation plus dynamiques est manifeste dans le secteur de l'automobile, les composants électroniques et les matériels informatiques. Ce phénomène se confirme pour l'Asie dans le secteur de la chimie. Cette primauté régionale est structurelle dans le secteur agroalimentaire. Pour des raisons spécifiques, la pharmacie est encore pour l'instant à l'écart de ce phénomène, mais elle pourrait basculer rapidement, sous le feu des génériques produits localement. La multiplication des partenariats régionaux, accompagnée d'une multiplication de mesures protectionnistes va dans le sens de cette régionalisation des échanges.

Taux de croissance du commerce intra-zone

entre 2000 et 2012 — Indice base 100=2000



Sources : Chelem, Euler Hermes

► **Success story : l'Asie, plus des trois-quarts du chiffre d'affaires des secteurs liés à l'informatique**

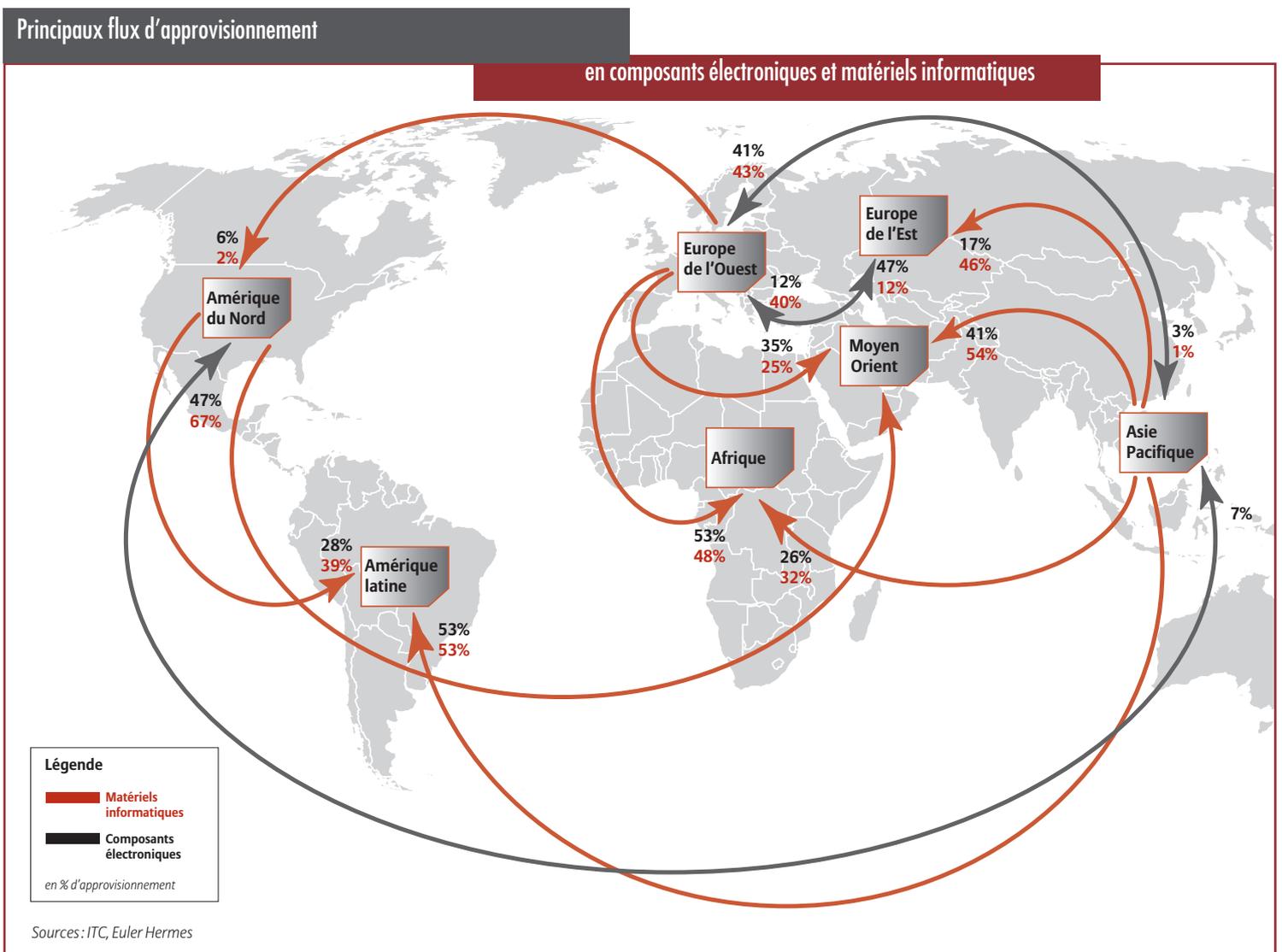
L'Asie s'est ainsi imposée dans de nombreux secteurs, les composants électroniques et les matériels informatiques, respectivement 74% et 78% du chiffre d'affaires mondial de ces secteurs, mais aussi les équipementiers automobiles (60% du chiffre d'affaires mondial).

► **Des freins propres à chaque secteur, chaque filière, persistent...**

Par exemple, le cours du pétrole a un impact direct sur les coûts des transports, secteur qui absorbe 62% de la production mondiale du pétrole. Le secteur automobile souffre de plus de protectionnisme et de particularisme qui compliquent la structuration des filières mondiales. Le secteur agroalimentaire pâtit de contraintes structurelles, notamment les infrastructures portuaires. L'évolution des échanges est suspendue au verrou du financement des systèmes de santé et aux génériques dans la pharmacie produits à 75% environ dans les pays émergents.

► **... et des réticences émergent face à une super dépendance inquiétante**

En effet, la montée en force de mesures protectionnistes témoigne d'un malaise vis-à-vis de l'interconnexion des économies et des industries. Les canaux de transmission d'ondes de chocs se multiplient, les chaînes d'approvisionnement globalisées créent des situations de dépendance réciproque propices à la diffusion de difficultés survenant en quelque endroit que ce soit, et en 2012, la baisse de la demande des pays avancés se répercute sur le niveau de la croissance des pays émergents. Une rupture ou un retard d'approvisionnement d'un composant électronique peut perturber une chaîne de production à l'autre extrémité de la planète, l'interruption de la livraison d'un composant électronique produit au Japon (effet *tsunami*) retardant les livraisons mondiales de véhicules diesel en 2011. Le secteur de la chimie plastique est dépendant des volumes et des prix de ses approvisionnements en pétrole produit à hauteur de 22% au Moyen-Orient. De même l'industrie agroalimentaire est tributaire des lieux de



production des produits agricoles de base et des conditions climatiques.

► **Les prochaines routes du commerce international : où aller, comment y aller ?**

Le commerce international recèle des opportunités de développement, sous réserve qu'il soit accompagné dans son financement et sa sécurisation. Il existe dans de nombreux pays une demande potentielle additionnelle alimentée par des volumes croissants de besoins et d'élévation de la richesse. De toute évidence, les pays émergents constituent la pierre angulaire de ce processus favorable au développement du commerce international renforcé par la forte proportion d'accords commerciaux de signature relativement récente. De même les efforts consentis dans la construction d'infrastructures, passage obligé du développement des échanges, permet d'identifier les pays présentant les plus fortes opportunités. L'encadré résume la boîte à outil d'accompagnement du commerce extérieur. Ces opportunités ne pourront, en effet, se confirmer que si elles sont accompagnées de financement et de sécurisation. Les financements bancaires court terme sont incontournables, intervenant à hauteur de 80% dans le financement du commerce international qui doit également être accompagné par la couverture des risques politiques et commerciaux. Par ailleurs, l'assurance crédit pour aider à une gestion saine du poste client, y compris à l'international, semble incontournable dans un environnement de retournement de conjoncture et de méconnaissance des tenants et des aboutissants des marchés de destination, plus éloignés géographiquement, culturellement (environnement des affaires) et aux

dynamiques économiques parfois relativement volatiles.

► **Les « Next 18 » (nouveaux) potentiels de demande ?**

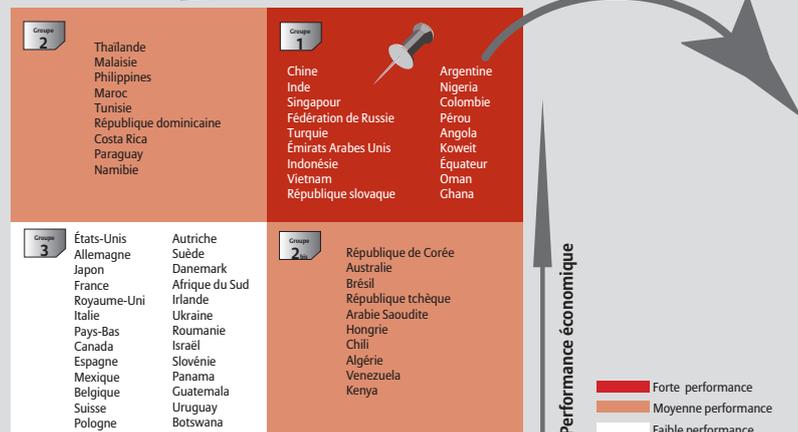
Lorsque l'on s'intéresse aux pays sources de demande additionnelle, on retrouve des pays phares comme la Chine qui devrait afficher près de +10,5% de croissance de ses imports, portée par la croissance démographique, la croissance des infrastructures, l'enrichissement, l'urbanisation, mais aussi la nouvelle demande (en gamme par exemple). On retrouve aussi des pays comme l'Équateur (+3%) ou le Ghana (+5%) qui apparaissent comme des marchés porteurs, souvent peu identifiés. En revanche, le positionnement des pays pour capter cette demande varie considérablement selon des déterminants tels que la connectivité, la logistique, et le type même des exportations. (Presque) en tête de peloton, confirmant sa position de pivot dans le commerce mondial, la Chine, selon nos estimations, capterait une augmentation de ses exportations de près de +12,4%. Elle est cependant devancée par la Thaïlande, avec +14%. Hors Asie, la Turquie et le Brésil restent en pole position, confirmant que les émergents déjà identifiés au début des années 2000, ont encore de belles années devant eux, et ce malgré l'avènement de crises régionales comme celle de confiance que connaît un de leurs principaux débouchés export : l'Europe.

► **De la route de la soie à la route de la chimie et de la voiture**

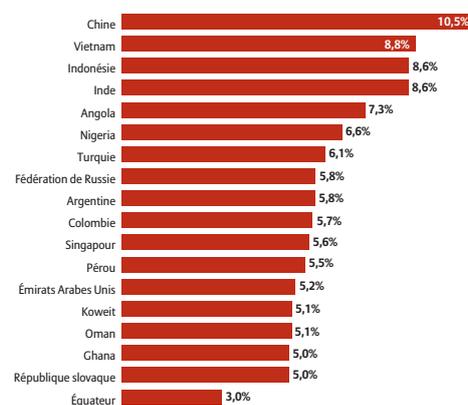
Parmi les secteurs à fort potentiel de croissance en commerce international en valeur, on retrouve la chimie en tête avec +21% de croissance à capter en

**Vieux émergents et nouveaux émergents feront la demande potentielle à horizon 2015**

**Perspectives d'importations**

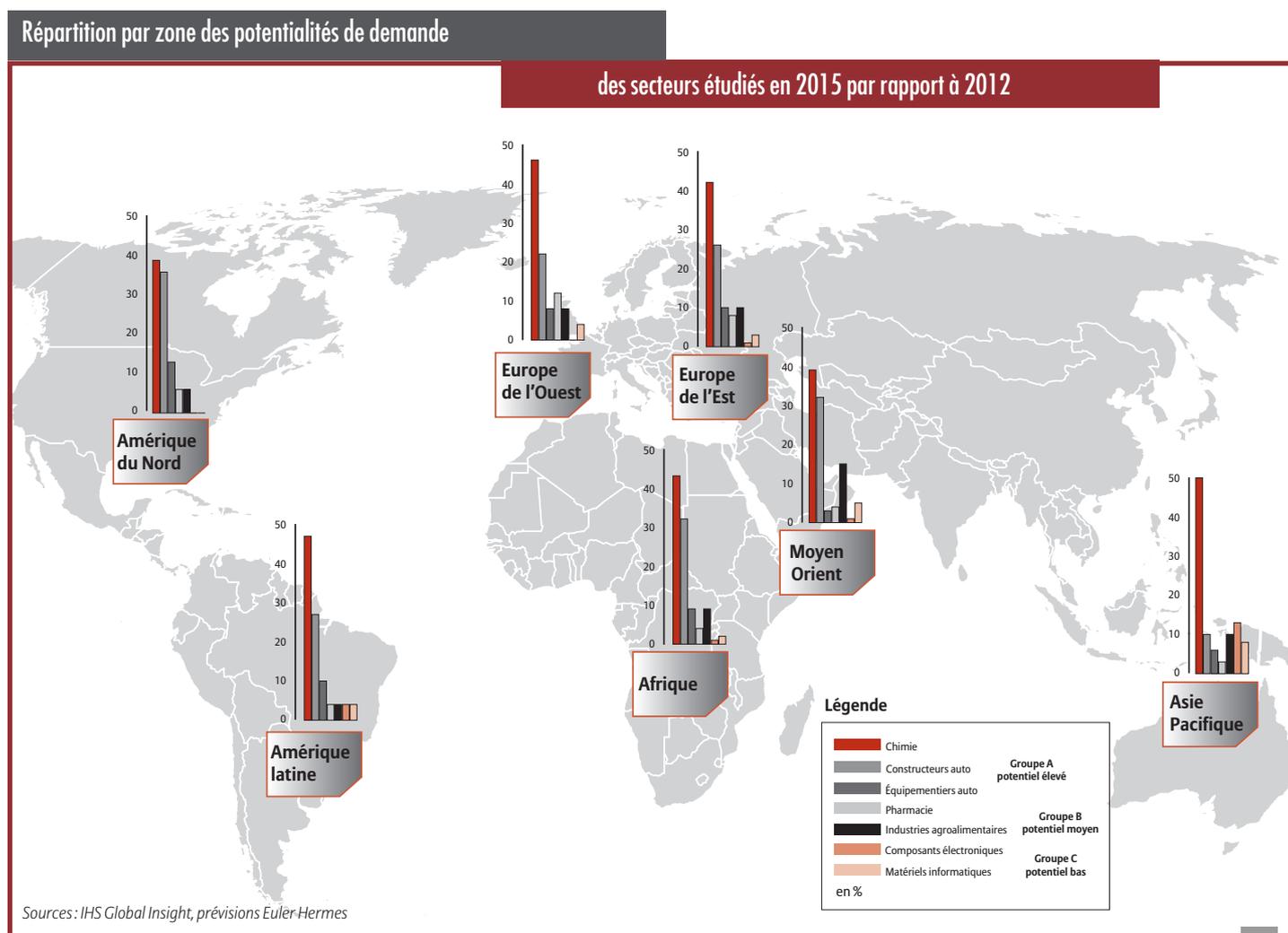


**Prévisions de croissance des importations**  
**Croissance tendancielle des importations 2012-2015**



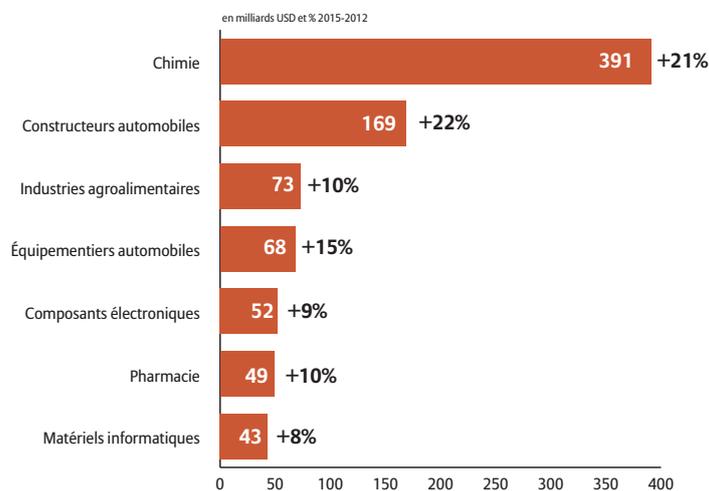
Source : Euler Hermes

Sources : Banque Mondiale, FMI, IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes



2015 par rapport à 2012, ce qui représente près de 390 milliards USD. Viennent ensuite les constructeurs automobiles (+22%, 168 milliards USD). Ces filières se retrouvent dans le top 2 pour différentes raisons. Dans la chimie, par exemple, la plasturgie et les engrais représentent une manne sans précédent aussi bien dans les pays déjà industrialisés que les pays émergents. L'Afrique, mais aussi l'Asie du Sud surprennent par la place qu'elles prendront en termes de demande additionnelles et donc en gains d'opportunités naturels pour la filière. Les constructeurs automobiles, notamment haut de gamme, souvent précédés des équipementiers automobiles, au-delà des vieux continents, auront de beaux jours en Amérique latine. Ensuite à potentiel intermédiaire, l'agroalimentaire (+10%, 73 milliards USD) confirme, si besoin, sa singularité ; pourquoi la dynamique de ce secteur est importante, parce qu'au-delà de l'opportunité chiffrée, il est un témoin privilégié et un indicateur avancé des changements structurels des habitudes de consommation des ménages, comme des tensions sur le marché des matières premières, deux déterminants à prendre en compte dans la teneur des échanges mondiaux. ■

#### Potentialité de demande supplémentaire en 2015 par rapport à 2012 par secteur



Sources : IHS Global Insight, Euler-Hermes

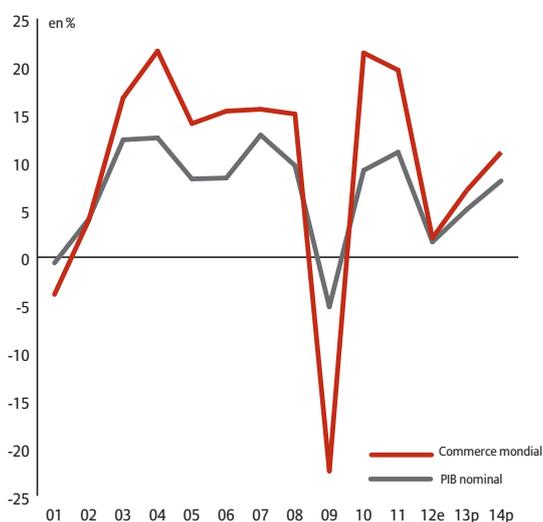
## Instruments de financement et d'accompagnement du commerce international

Catégories	Produit	Description
Financement inter-firme	Transaction sur compte ouvert (ou compte-client) avec paiement différé	Contrat établi entre un exportateur et un importateur sans tiers et sans engagement de gestion. L'une des deux parties (généralement l'exportateur) offre un crédit à l'autre en acceptant un paiement différé (en général de 30 à 90 jours).
	Crédit pour des investissements en capital	Financement à moyen terme des moyens de production (ex financement de machines).
Financement bancaire traditionnel	Crédits pour financer le capital circulant	Financement de court terme pour couvrir les coûts au jour le jour incluant le paiement des fournisseurs, de la production, des coûts de transport, les risques de retard de paiement, les fluctuations de change...
	Financement pré-export	Similaire au financement des dépenses courantes mais la banque prend un intérêt dans le bien transporté et un droit de recevoir directement un paiement de la part de l'importateur. Utilisé pour les matières premières.
	Lettre de crédit ou crédit documentaire	Le crédit documentaire est l'engagement d'une banque de payer un montant défini au fournisseur d'une marchandise ou d'un service, contre la remise dans un délai déterminé, de documents énumérés qui prouvent que les marchandises ont été expédiées ou que les prestations ou services ont été effectivement effectués. L'objet de ces documents est de justifier l'exécution correcte des obligations l'exportateur. Ils sont ensuite transmis par la banque à l'acheteur contre remboursement, pour que ce dernier puisse prendre possession de la marchandise.
Mécanisme de paiements et liquidité	Crédit fournisseur	Financement qui permet à l'acheteur de bénéficier de délais de paiement pour ses importations de biens ou de services. Il est accordé par le vendeur dont la banque escompte les effets représentatifs du crédit, au fur et à mesure des expéditions.
	Crédit acheteur	Financement à terme pour fournir un paiement en liquide au fournisseur.
	Troc international	Fournit de la liquidité (en particulier un accès au marché des changes) pour faciliter un échange de marchandises équivalentes (troc, rachat, contre-achat).
	Affacturation et <i>forfaiting</i>	Le <i>factoring</i> est un service financier qui propose d'acheter à un vendeur ses factures ou créances compte-client avec un <i>discount</i> et assume le risque de non-paiement. Le <i>forfaiting</i> est similaire au factoring mais s'adresse aux vendeurs de biens de capital ou de matières premières dont les cycles de crédit sont longs.
Mangement du risque	Garantie de restitution d'acompte	Titre (assurance) fourni à l'acheteur quand le vendeur réclame une mobilisation de créance. Le montant est généralement équivalent, remboursable sur demande.
	Garantie d'exécution	Assurance fournie à l'acheteur, remboursable/exigible en cas d'échec du vendeur (compense les coûts de financement, nouvel appel d'offres...).
	Garantie de remboursement	Assurance fournie à l'acheteur quand il doit faire un paiement pendant la phase de production du vendeur, exigible en cas de non-livraison du bien.
	Couverture de risque de marché	Assurance (via un instrument financier émis par une banque) pour compenser un risque de marché, incluant le risque de change, de taux et de prix des matières premières.
Garantie/assurance export	Assurance export	Assurance pour les exportateurs contre toutes sortes de risques : non paiement, fluctuations du taux de change, risque politique, etc.
	Garantie export	Instrument pour protéger les banques qui fournissent des instruments de financement du commerce. Facilite le financement de certaines entreprises exportatrices par les banques (par exemple, des PME qui auraient un <i>track record</i> insuffisant).



# Quand le terrain de jeu devient le monde : restructurations, émergences et nouvelle donne

## Évolution du commerce international et du PIB nominal



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

Dans ce chapitre, nous explorons les nouveaux potentiels aussi bien en tant que secteurs qu'en tant que pays ou de zones que l'on peut attribuer au commerce mondial. En ouvrant les portes vers des horizons lointains, le focus sur l'export comme moteur de la croissance a créé de nouvelles chaînes de valeur globales et un enrichissement manifeste.

### 1.1 Loin d'un simple pas de deux entre croissance du PIB et croissance du commerce international, des dynamiques sectorielles ont émergé

► **Le commerce mondial et le PIB évoluent conjointement. En prévision, la robustesse du commerce mondial semble tracter la reprise**  
Depuis 2001, les phases de cycles du PIB et du commerce mondial ont été relativement synchrones avec deux pics respectivement en 2004 et 2007, trois bas de cycle en 2001, 2009 et 2012. En moyenne, entre 2001 et 2012, la croissance du commerce

mondial a été plus élevée (+10%) que celle du PIB (+7%), et son niveau a été multiplié par 3 entre 2001 et 2011 (par 2 pour le PIB). L'ampleur de ces fluctuations a elle aussi été bien plus importante passant de +15% en 2008 à -22% en 2009, contre +10% à -5% pour le PIB. Avec respectivement pour 2013 et 2014, d'une part 7% et 11% de croissance du commerce mondial, et d'autre part 5% et 8% de croissance du PIB, l'écart constaté à long terme est confirmé.

► **Pourtant, cette corrélation est davantage intéressante lorsque l'on regarde la progression du chiffre d'affaires des secteurs**

Stimulé par la complexification des processus de production des produits, le commerce international a crû plus vite que la croissance économique. Pour les entreprises, cela se traduit par une augmentation de la part des exportations dans leur chiffre d'affaires. En revanche, cette manne n'est pas uniforme selon les secteurs et les zones géographiques entre 2000 et 2012. Si les échanges extérieurs des secteurs des composants électroniques, de la pharmacie et de la chimie semblent peiner à tirer l'augmentation du chiffre d'affaires, cette dynamique est plus manifeste pour les secteurs des matériels informatiques et des équipementiers automobiles.



► **Les exportations, une composante importante à long terme du secteur des composants électroniques, se stabilisent**

Les exportations du secteur des composants électroniques représentent environ 60% de son chiffre d'affaires, sur un marché en croissance structurelle à long terme. Les effets des crises sont rapidement effacés. Affecté par des chutes d'activité en 2008 et 2011, le secteur se montre très réactif en sortie de crise et retrouve rapidement le rythme de progression de son internationalisation. Les composants électroniques sont omniprésents dans les biens d'équipement des entreprises et des ménages. Ses débouchés naturels sont les équipements informatiques et télécoms (45%), le matériel audio et vidéo et l'électronique grand public (20%). Les secteurs de l'aéronautique et de la défense (7%) de l'automobile (8%) de l'industrie et du médical (18%) confortent leur croissance, faisant des composants

électroniques une matière première de nombreuses industries. Cela va contribuer à la poursuite de la croissance de la part des exportations dans le chiffre d'affaires du secteur.

► **Historiquement l'apanage des pays développés, les exportations du secteur pharmaceutique disposent de relais de croissance à l'international**

Le secteur pharmaceutique s'est longtemps appuyé sur la qualité des systèmes d'assurance maladie des pays matures. La survenance de nouvelles maladies ainsi que le vieillissement relatif de la population des pays matures ont dynamisé l'activité pharmaceutique et plus encore favorisé les exportations des grands laboratoires en pointe dans les investissements R&D. La crise économique 2008-2009 a généré plusieurs crises budgétaires au sein des « États-providence » des pays matures obligés de se montrer moins généreux dans le financement de leurs régimes d'assurance-maladie. L'activité des laboratoires ralentissant au sein des pays matures a trouvé son relais de croissance dans les pays émergents qui voient en leur sein se constituer une nombreuse classe moyenne. Cependant, ils sont pénalisés par un pouvoir d'achat nettement plus faible, et ils privilégient l'offre concurrente des médicaments génériques, alimentant les pressions déflationnistes. Le débouché des pays – émergés – aux classes moyennes émergentes reste le point cardinal du développement de l'activité des grands laboratoires mondiaux à horizon 2015. Néanmoins, il n'a pas vocation à voir son ouverture s'accélérer davantage ; d'abord parce que les pays émergés sont eux aussi confrontés aux choix du financement de leurs dépenses de santé. Ils privilégient les médicaments efficaces et bon marché. Ensuite parce que les autorités de santé des pays matures enquêtant sur les modalités de fabrication des médicaments qui y sont importés mettent à jour davantage de conflits de normes de production selon la zone géographique des usines visitées.

**Croissance du chiffre d'affaires et des échanges internationaux par secteur**

Croissance annuelle moyenne 2000-2012	Composants électroniques	Pharmacie	Chimie	Agro-alimentaire	Constructeurs automobiles	Équipementiers automobiles	Matériels informatiques
Chiffre d'affaires	4,20%	8,50%	9,70%	9,10%	8,00%	9%	4,50%
Exportations	5,90%	13,30%	10,50%	8,90%	7,80%	8,40%	3,10%
Importations	6,30%	14%	10,80%	8,80%	7,60%	8,30%	2,50%

Sources: IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes



### ► L'activité chimique, à la recherche de croissance à l'image de ses principaux débouchés, l'automobile et la construction, se tourne vers les exportations

Secteur très diffus de par la multiplicité de ses clients comme de ses fournisseurs, la chimie a longtemps profité de la bonne tenue de ses débouchés dans les pays développés comme de la demande émergente émanant d'Asie en particulier. La crise économique des pays développés à partir de 2008 a marqué un coup d'arrêt pour le secteur qui n'a toujours pas renoué avec ses niveaux d'activité d'avant-crise. La chimie a dû s'adapter : montées en gamme au sein des zones matures pour défendre ses niveaux de prix au détriment des volumes ; accélération sensible sur la décennie écoulée de ses flux d'investissements de capacité au sein des zones émergentes afin de capter l'envolée de la demande locale. La part des exportations dans le CA mondial de la chimie pourrait cependant s'essouffler à horizon 2015. Les exportations chimiques des pays matures sont confrontées au ralentissement récent de la croissance économique jusqu'ici exponentielle de la zone Asie-Pacifique. Le débouché nord-américain compte historiquement pour beaucoup dans les exportations chimiques mondiales ; il l'a encore été en 2012 pour la chimie européenne par exemple. Cependant, la révolution des gaz de schiste en cours outre-Atlantique est en train de changer la donne. L'excès d'offre des États-Unis en matières premières énergétiques pourrait même à terme – on parle de 2020 – renverser le sens des échanges jusque-là favorables au Vieux continent.



### ► Les exportations des secteurs agricoles et agroalimentaire sont globalement peu déterminantes et volatiles

Les secteurs agricole et agroalimentaire ne démontrent pas un haut degré d'ouverture à l'international. Leurs exportations ont avoisiné 1 300 Mds USD en 2011, soit environ 7% des exportations des produits industriels. La crise 2008-2009 inscrit une rupture de la dynamique sectorielle qui avait vu une progression des exports supérieure à celle du chiffre d'affaires entre 2000 et 2008. Le secteur avait

bénéficié d'une double impulsion : une classe moyenne grandissante et en pleine transition alimentaire dans nombre de pays émergents vers les produits carnés, laitiers, sucre, etc., en conséquence, un bond de la demande pour certaines matières premières et donc une forte hausse de leurs cours, hors effets climatiques et démographiques. L'après récession a été plus volatile avec de sensibles fluctuations des prix et une conjoncture plus erratique. Lorsque l'environnement s'y prête, les pays auparavant fortement importateurs, ont également réorienté à des degrés divers les productions locales afin d'atténuer une trop forte dépendance. Globalement, cela se traduit par une modération de la part des exportations de ces produits.

### ► Les changements stratégiques ont bousculé les exportations des constructeurs automobiles

Dans le secteur automobile, jusqu'à la crise de 2008, les exportations augmentaient plus vite que le chiffre d'affaires lié principalement au développement de nouveaux marchés, Chine, Brésil, Russie. Mais la taille acquise par certains marchés, notamment la Chine, a justifié d'importants investissements de production localement, réduisant les échanges. D'autre part la crise a généré la mise en place de protections douanières (Brésil et Russie) réduisant les échanges au profit d'investissements locaux. Enfin les marchés traditionnels plus ouverts, américain bien qu'en redressement n'a toujours pas retrouvé son niveau d'avant crise, et européen, qui poursuit sa baisse entamée en 2008, s'affichant à un niveau inférieur de 20% à son niveau d'avant-crise. La tendance pour les années à venir restera, pour des raisons économiques et financières, de concentrer la production sur les zones de consommation limitant l'activité à la grande exportation.

### ► En anticipant les changements stratégiques de la filière automobile, les équipementiers automobiles ont favorisé les exportations

Au sein de la filière automobile, on constate que les équipementiers avaient anticipé la stratégie des constructeurs en investissant sur les zones de production. La part de leurs échanges internationaux dans leur chiffre d'affaires a commencé à décroître à partir de 2005. Cette concentration sur les zones de production reste la stratégie de tous les intervenants, dès lors le déclin des échanges internationaux se poursuivra dans les années à venir.

### ► Même s'il perd de sa dynamique, le marché des matériels informatiques reste un marché d'exportation

Le secteur des matériels informatiques est un marché d'exportation par excellence. Avec un niveau

#### Part de l'export dans le chiffre d'affaires

Secteur	Moyenne 2000-2012	Min	Année	Max	Année	Prévisions 2013-2015
Composants électroniques	51%	45%	2001	57%	2012	60%
Pharmacie	41%	27%	2000	49%	2009	40%
Chimie	39%	34%	2000	43%	2007	40%
Agroalimentaire	13%	11,3%	2012	14,2%	2008	40%
Constructeurs automobiles	36%	31,3%	2012	42,3%	2008	30%
Équipementiers automobiles	40%	34,8%	2012	46,5%	2005	35%
Matériels informatiques	94%	73,9%	2012	116,7%	2006	70%

Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

■ ■ ■ d'exportation de l'ordre de 70% de son chiffre d'affaires. Il atteint un niveau record par rapport aux autres secteurs. En revanche, les caractéristiques et le mode de fonctionnement du marché des matériels informatiques en font un secteur fortement concurrentiel : il affronte une forte pression à la baisse sur ses prix de vente. Il subit également les effets de sa maturité, s'apparentant, en particulier dans les pays les plus avancés, davantage à un marché de renouvellement d'autant que les innovations technologiques qui ont marqué son histoire se raréfient. La croissance des ventes de ces équipements se réalise de plus en plus sur leurs lieux de production. En conséquence, la contribution des exportations à sa croissance perd de sa puissance pour se stabiliser à son niveau actuel. On assiste à un fléchissement de la part des exportations dans le chiffre d'affaires, signe d'une fin de cycle. Au-delà de 2015, la capture de cette dynamique est possible, mais elle se fera avec de nouveaux pays et de nouveaux continents.

## 1.2 Quand l'Asie devient l'usine du monde

### ► Au cours de la décennie écoulée, les pays émergents ont fait figure de *performers*

Une analyse de l'évolution des parts de marché gagnées en termes de PIB mondial, et de commerce de biens en termes de valeur ajoutée révèle que (i) les économies avancées restent les *leaders*, mais (ii) qu'elles sont en perte de vitesse par rapport aux

émergents en termes de performance. Alors qu'elles représentaient près de 3/4 du PIB mondial en 2001 (80% du commerce mondial), elles ne représentent plus que 60% du PIB mondial (60% du commerce mondial).

### ► Par zone géographique, L'Asie-Pacifique est devenue la 2ème place commerciale au regard du poids de ses échanges dans le commerce mondial

Alors qu'elle ne représentait que 25% du commerce mondial en 2001, derrière l'Amérique (26%) et l'Europe (43%), l'Asie pacifique représente fin 2011 près de 32% du commerce mondial contre 20% pour l'Amérique, 40% pour l'Europe. Cette surperformance s'explique par le dynamisme de l'ensemble ASEAN-Chine ou ACFTA (*ASEAN-China Free Trade Agreement*). En effet, l'ACFTA a été la région qui a enregistré l'évolution la plus importante en termes d'échange et d'activité économique, en multipliant par 5 ces deux indicateurs sur la période. Elle est talonnée de près par le Moyen-Orient et l'Europe de l'Est pour lesquels le PIB a été multiplié par 4, le commerce par 5. Les performances les plus faibles ont été enregistrées en Europe de l'Ouest où PIB et échanges ont « juste » doublé.

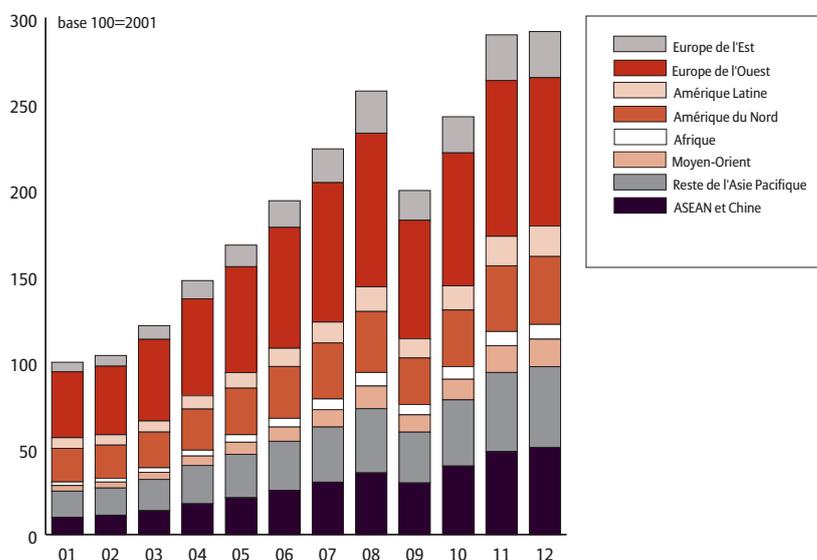
### ► L'Asie a pris le contrôle des exportations de matériels informatiques

Au cours de la décennie, l'Asie s'est imposée dans la fabrication de matériels informatiques abandonnée par les industriels d'Amérique du Nord et d'Europe de l'Ouest, tout particulièrement pour le matériel grand public. En revanche, à partir de bases modestes (moins de 2% de part de marché en 2000), l'Amérique latine suit le même rythme que l'ensemble du monde. Les autres zones géographiques, marginales en termes de part de marché, affichent des taux de croissance compris entre 7% et 10%.

### ► L'Asie qui a également particulièrement renforcé sa position dominante dans les composants électroniques

L'Asie contrôle désormais près des 3/4 du marché mondial des composants électroniques. Dans une moindre mesure, c'est également une réussite pour l'Europe de l'Est dont la part de marché a plus que doublé, malgré une part encore très faible. *A contrario*, l'Amérique du Nord et l'Europe de l'Ouest perdent des parts de marché. La contre-performance de la zone Moyen-Orient vient du fait que son industrie électronique pourtant développée a été particulièrement affectée par l'éclatement de la bulle internet au début des années 2000.

Indice de partage du commerce mondial par grandes zones



### ► L'Asie est devenue en peu de temps leader dans la production des équipements automobiles

La croissance de l'activité et les transferts de production sont particulièrement marqués chez les équipementiers, où l'Asie représente maintenant 60% du chiffre d'affaires mondial des équipementiers. Les deux zones perdantes, comme pour les constructeurs sont l'Amérique du Nord et l'Europe de l'Ouest où la croissance est en berne, et où les coûts de production deviennent difficilement supportables pour une industrie que l'on qualifie de déflationniste. Toujours plus d'équipements de confort et de sécurité pour des prix de vente automobile en faible croissance.

### ► Les constructeurs automobiles asiatiques ont également gagné des parts de marché

Dans la construction automobile, l'activité s'est déplacée au grand bénéfice de l'Asie qui représente maintenant près de 43% du chiffre d'affaires mondial du secteur, avec quelques poids lourds, Chine, Japon et Corée du Sud, qui pèsent à eux trois près de 90% du chiffre d'affaires de l'ensemble de la zone Asie-Pacifique. La croissance de l'Europe de l'Est provient principalement des délocalisations de l'Europe de l'Ouest. Celle de l'Amérique du Sud profite de la croissance de son marché intérieur. Moyen-Orient et Afrique restent encore des zones « marginales » pour la production automobile.

### ► Au terme de la décennie écoulée, l'Asie apparaît comme le nouveau poids lourd du secteur chimique

La zone Asie réalise aujourd'hui plus de la moitié du chiffre d'affaires chimique mondial, au détriment de l'Amérique du Nord davantage que de l'Europe de l'Ouest. Le poids incontournable de la chimie asiatique est la conséquence des investissements massifs des grands chimistes occidentaux sur la précédente décennie pour s'y implanter localement et ainsi capter de l'intérieur cette nouvelle demande dynamique. Face au rouleau compresseur asiatique, l'activité chimique européenne résiste davantage que

celle des États-Unis. Elle bénéficie de la montée en gamme plus précoce de ses produits ce qui lui permet de mieux défendre ses niveaux de prix et ainsi résister aux pressions déflationnistes.

### ► La pharmacie européenne résiste à l'inexorable montée en puissance de l'eldorado asiatique

Le poids de l'Asie dans la pharmacie est à tempérer quelque peu car elle inclut le Japon dont on oublie trop souvent qu'il constitue le 2e marché mondial du secteur après les États-Unis, même s'il reste fermé à la concurrence internationale. L'importance des taux de croissance d'activité des pays émergents sur la période peut sembler élevée mais ils partent de très bas. L'avantage compétitif du continent européen dans le secteur pharmaceutique reste de mise. Il découle de la puissance technologique de ses grands acteurs, au nombre de cinq parmi les dix premiers laboratoires mondiaux lorsqu'on y inclut les suisses Novartis et Roche.

### ► Conjonction de facteurs favorables à l'émergence de l'Asie dans l'industrie agroalimentaire

La cartographie globale des industries agroalimentaires a scrupuleusement suivi les évolutions de deux paramètres au cours de cette période : la démographie et la dynamique économique de chaque zone. Ainsi, l'Asie s'est appuyée sur cette double dynamique pour accroître son poids sur la scène mondiale agroalimentaire. La structuration d'une industrie agroalimentaire, attestant d'une consommation croissante de produits alimentaires transformés, marque la progression du pouvoir d'achat des classes moyennes. Les pays matures d'Amérique du Nord et d'Europe de l'Ouest n'ont pas bénéficié de la même effervescence en l'absence de forts leviers de croissance démographique et/ou économique.

## 1.3 Des régions et des secteurs ont émergé et se sont enrichis

L'ouverture aux échanges internationaux a favorisé la croissance notamment pour les pays émergents, et les zones de libre-échange.

### ► L'ouverture aux échanges internationaux a été facteur de croissance dans toutes les régions du monde

Qu'elles soient économiques (avancées vs émergentes), géographiques (Amérique, Europe, Asie, Afrique), ou fruit d'accords commerciaux (Union européenne, CCG, Mercosur), chaque région du

Place de l'Asie-Pacifique dans le chiffre d'affaires par secteur

	Part du CA de l'Asie Pacifique 2000	Part du CA de l'Asie Pacifique 2012	Taux de croissance annuel en Asie-Pacifique 2000 - 2012	Taux de croissance annuel dans le Monde 2000 - 2012
Composants électroniques	51,9%	74,8%	7,4%	4,2%
Pharmacie	30,0%	47,9%	13,0%	8,5%
Chimie	31,7%	52,5%	14,0%	9,7%
Agroalimentaire	27,5%	42,0%	12,6%	8,6%
Constructeurs automobiles	32,3%	42,8%	10,1%	7,6%
Équipementiers automobiles	26,3%	60,0%	16,3%	9,2%
Matériels informatiques	47,7%	78,1%	8,8%	4,5%

Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

■ ■ ■ monde a bénéficié de l'ouverture de son économie. Cette ouverture a contribué à une accélération de la croissance de près de 0,2 point en moyenne. Plus les économies se sont ouvertes, plus la croissance a été forte. Avec un taux d'ouverture de près de 71% en moyenne sur la décennie, l'ACFTA (ASEAN – *China Free Trade Agreement*) a été la région la plus performante (+17% en moyenne). *A contrario*, l'ALENA, avec un taux d'ouverture de 30% a enregistré la performance la plus faible.

#### ► Les économies émergentes ont plus profité de l'ouverture que les économies avancées

Sur la dernière décennie, les échanges internationaux ont été plus bénéfiques aux économies émergentes. Un effet de « rattrapage » semble avoir eu lieu. Les économies ayant les niveaux de vie (mesuré par le PIB/tête) les moins élevés, ont plus bénéficié de l'ouverture (avec des taux de croissance supérieurs à +9%), que celles aux niveaux de vie les plus élevés (globalement en deçà de 9%). Autrement dit, l'ouverture a profité aux économies mais son impact a été moindre pour celle dont la taille « économique » était la plus proche de celle d'Amérique du Nord.

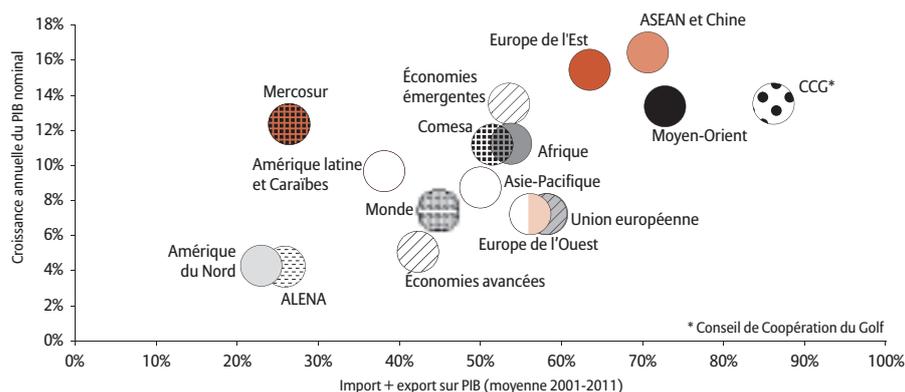
#### ► Les régions fruits d'accords commerciaux ont globalement surperformé leurs régions respectives

Les accords commerciaux entre pays ont permis au minimum une maximisation de l'impact de l'ouverture commerciale à l'échelle régionale. Aussi les régions « commerciales » ont surperformé leurs régions respectives. La performance la plus importante a été réalisée par l'ACFTA, 7 points au dessus de la croissance de l'Asie-Pacifique. Les moins bonnes ont été enregistrées par l'Amérique du Nord et l'Union européenne, les régions commerciales se confondant presque avec les régions géographiques.

#### ► Attention cependant au risques de contagion

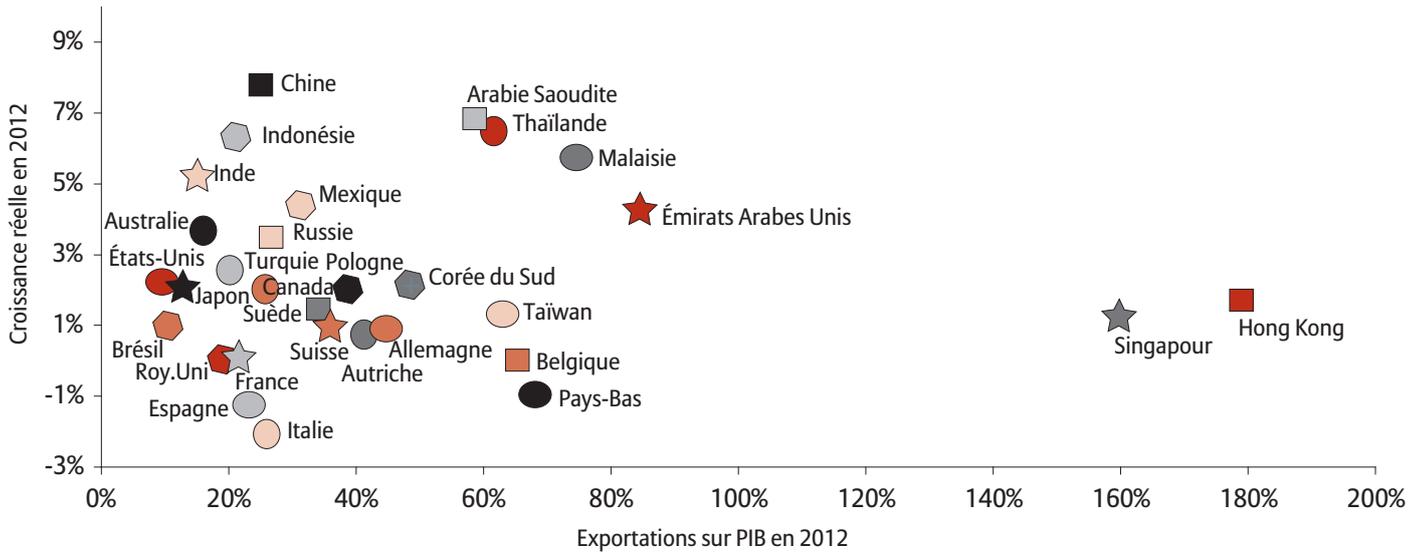
Cependant, au lendemain de la récession de 2008-2009, les risques liés à une ouverture trop importante ou trop rapide deviennent manifestes. En effet, en 2012, on s'aperçoit qu'en termes de croissance, certains pays, particulièrement ouverts aux échanges internationaux, sont d'autant plus vulnérables à la perte de vitesse de blocs régionaux alentours. Par exemple, les économies émergentes ayant tissé des relations denses avec la zone euro sont frappées par un vrai ralentissement de croissance, « importé » par les chocs de demande des pays destinataires de leurs exportations. La Turquie en proche Europe, mais aussi les petites économies ouvertes d'Asie ont vu leur taux de croissance du PIB ralentir très fortement en ligne directe avec les ralentissements observés en Europe. *A contrario*, certaines économies, plus parcimonieuses dans leur ouverture au commerce mondial, ont réussi en 2012 à maintenir des taux de croissance importants (l'Indonésie par exemple), démontrant, si besoin est que l'interdépendance porte la croissance structurellement, mais peut être chaotique conjoncturellement.

Ouverture commerciale entre 2001 et 2011 et croissance du PIB nominal par zone



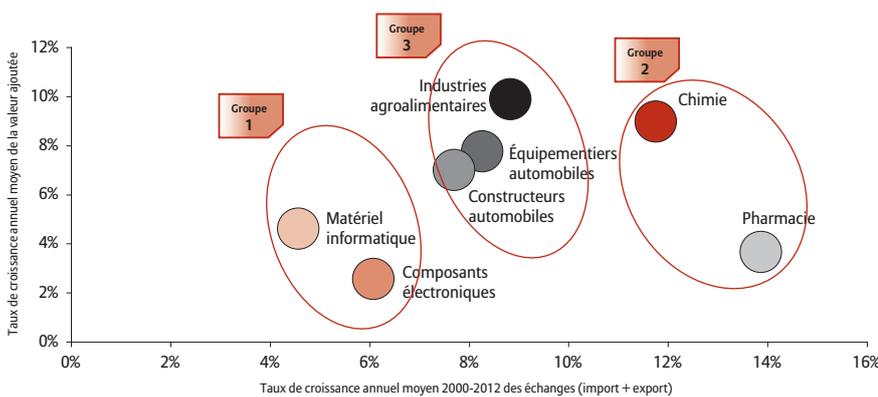
Sources: IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

**Exportations et croissance du PIB réel par pays**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

**Ouverture aux échanges et croissance de la valeur ajoutée par secteur**



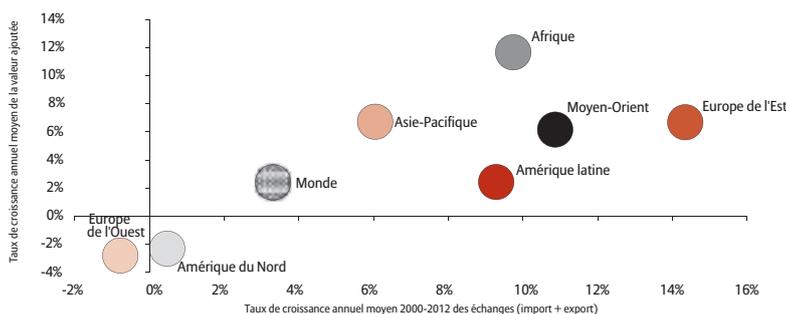
Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

**► Et fait plus marquant, émergences et rattrapages sont aussi vrais par secteur**

L'analyse comparée des échanges depuis 2000, mesurés par les taux de croissance annuel moyen des exportations et des importations, et de la valeur ajoutée, mesurée par son taux de croissance annuel moyen met en évidence que les secteurs n'ont pas profité de la même façon de cet enrichissement. Malgré des efforts importants de croissance de ses échanges, le secteur de la pharmacie n'est pas parvenu à faire croître de façon significative sa valeur ajoutée, alors que la chimie a réussi cette performance. Avec des efforts moindres en termes de croissance de leurs échanges, les secteurs de l'automobile et des industries agroalimentaires ont bien performé en termes de croissance de leur valeur ajoutée. Les échanges des secteurs des composants électroniques et du matériel informatique ont relativement peu progressé, et ces secteurs ont peu amélioré leur valeur ajoutée.

**Groupe 1 Anciennement mondialisés, fortement concurrentiels**

**Ouverture aux échanges et croissance de la valeur ajoutée dans l'informatique**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

**► L'ouverture au commerce international du secteur des composants électroniques a bénéficié en termes de valeur ajoutée aux zones émergentes**

Au niveau mondial, 6% de croissance des échanges correspondent à 2% de croissance de la valeur ajoutée. Les zones émergentes qui ont connu les plus fortes progressions de leurs échanges ont également connu les plus fortes progressions de valeur ajoutée. Alors que les pays les plus développés ne parviennent plus à défendre leur position en termes d'échanges, ils

perdent également des points en termes de croissance de la valeur ajoutée sur ce secteur. Ce sont les pays émergents qui tirent le monde, et notamment l'Europe de l'Est dont les efforts d'ouverture sont plus récents mais aussi plus rémunérateurs en valeur ajoutée.

**► Il existe une forte asymétrie dans les matériels informatiques selon les différentes zones**

La moyenne mondiale (progressions de +3,5% des échanges et de +2% de la valeur ajoutée) est plombée par deux zones. L'Europe de l'Ouest et l'Amérique du Nord sont à l'opposé des autres régions. De fait, ces deux régions ont abandonné les exportations dans ce secteur (croissance nulle, voire négative). *Contrairement*, les zones émergentes se sont accaparées ces marchés et parviennent à y dégager des taux de croissance de valeur ajoutée un peu plus avantageux que ceux des composants électroniques. À nouveau, l'Europe de l'Est mais aussi l'Afrique profitent de leur ouverture.

**Groupe 2 Les champions de l'ouverture**

**► Le développement international du secteur pharmaceutique profite aux zones émergentes en termes de valeur ajoutée**

Au plan mondial, 14% de croissance des échanges de médicaments correspond à un peu moins de 8% de croissance de sa valeur ajoutée. Mais deux blocs se distinguent : l'Europe de l'Est, l'Asie et le Moyen-Orient d'un côté, en pleine expansion ; les pays matures, l'Afrique et l'Amérique latine de l'autre. La pharmacie est longtemps restée l'apanage des pays matures qui concentraient à la fois les ventes et la R&D des médicaments. Depuis que les pays émergents ont commencé à « solvabiliser » leur propre demande pharmaceutique, les grands laboratoires occidentaux en profitent. Ils subissent en revanche le contrecoup

de la baisse de productivité de leur R&D et l'offre concurrente des génériques intégrant bien nettement moins de valeur ajoutée que leurs médicaments brevetés.

**► Le secteur de la chimie se décompose en deux blocs au sein des zones chimiques mondiales :**

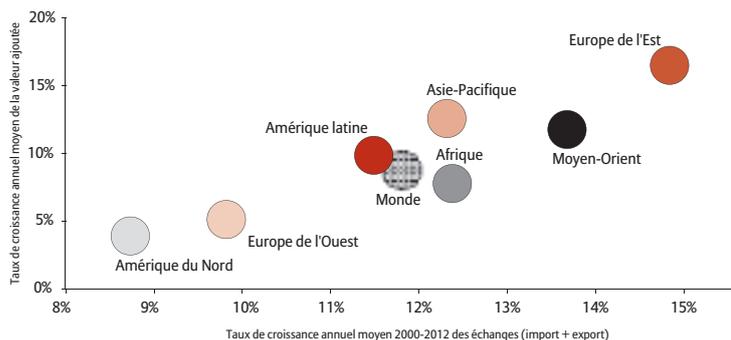
l'Amérique du Nord et l'Europe de l'Ouest d'un côté, les zones émergentes de l'autre. Par rapport à d'autres secteurs, la croissance des échanges chimiques a toujours été élevée puisqu'elle apparaît sur la période étudiée au minimum supérieure à 8%. Les zones matures sont pénalisées dans la croissance de leurs échanges par la difficulté que rencontrent certains de leurs gros débouchés comme l'automobile par exemple. Ensuite, les grands acteurs chimiques occidentaux n'ont pas attendu cette décennie pour investir massivement au sein des zones en croissance. Ils produisent davantage localement tout en procédant à des montées en gamme afin de résister aux pressions déflationnistes de leurs concurrents asiatiques aux produits moins chers mais plus bas de gamme.

**Groupe 3 Nominés à l'ouverture**

**► La croissance des échanges du secteur automobile provient de la croissance de la demande des pays émergents, mais aussi largement des délocalisations, au grand profit notamment de l'Europe de l'Est, nouvelle région usine principalement du marché ouest européen**

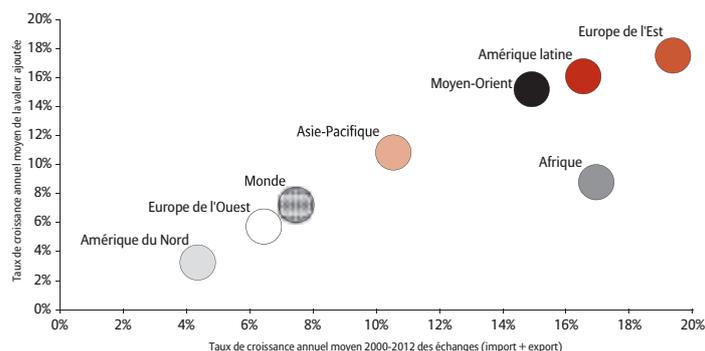
Si la décennie passée peut être considérée comme perdue pour l'industrie automobile nord-américaine, elle a retrouvé depuis deux ans croissance et rentabilité après de lourdes restructurations. Pour autant, les échanges sont concentrés sur la zone elle-même. L'Europe de l'Ouest reste à la traîne et fait face

**Ouverture aux échanges et croissance de la valeur ajoutée dans la chimie**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

**Ouverture aux échanges et croissance de la valeur ajoutée dans l'automobile**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

à un marché en baisse depuis plusieurs années. Bien qu'en croissance, l'Afrique demeure encore marginale pour le secteur automobile, hormis en Afrique du Sud. L'Amérique du Sud, en forte croissance profite du dynamisme de sa demande interne, alors que la forte croissance des pays d'Europe de l'Est est la conséquence des délocalisations de l'Ouest, mais pour une demande majoritairement située à l'Ouest. La croissance des échanges apparaît donc comme un moteur de création de valeur ajoutée et donc de richesse. Les acteurs du secteur automobile présents sur les différents marchés du monde affichent des croissances et des profits supérieurs aux acteurs plus régionaux.

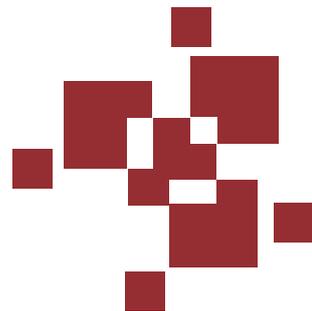
► **La cartographie des équipementiers automobiles est assez proche de celle des constructeurs, sauf pour l'Asie plus ouverte, afin de disposer d'une main d'œuvre moins coûteuse que celle des pays producteurs,**

Japon en tête qui souffre depuis plusieurs années d'une forte appréciation de sa monnaie. La position de l'Amérique du Nord confirme l'ampleur de la crise qu'a subie cette industrie au cours de la dernière décennie avec un marché américain passé de 17,5 millions d'immatriculations en 2005 à 10,5 millions en 2009. De nombreux acteurs ont d'ailleurs dû se placer sous la protection de la loi sur les faillites afin d'opérer les restructurations nécessaires.

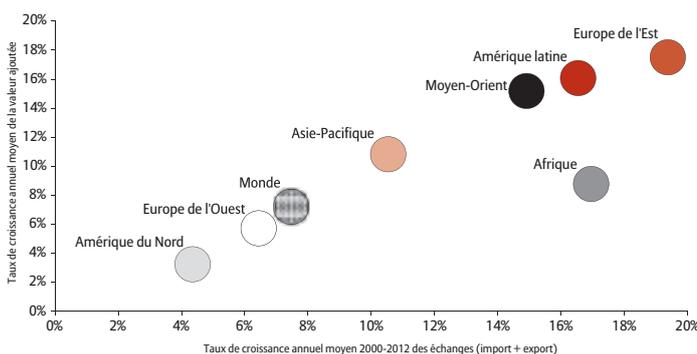
► **Dans les secteurs agricole et agroalimentaire, l'ensemble des zones ont contribué à l'expansion des échanges et à la création de valeur, même s'il se dessine clairement une « carte » mondiale à deux vitesses entre les pays avancés (Europe de l'Ouest et Amérique du Nord) et les pays émergents**

Pour les filières agricole et agroalimentaire, le développement des échanges semble contribuer à

l'accroissement de la richesse sectorielle avec des évolutions allant presque de pair au cours de la période considérée. La performance mondiale en atteste : +8% pour les échanges, +9% pour valeur ajoutée. Ces chiffres placent l'agriculture et l'agroalimentaire parmi les principaux bénéficiaires de la mondialisation au regard de cette expansion jumelle. Les zones qui se sont positionnées sur ces flux, par stratégie ou par opportunité, et qui ont donc connu la plus forte croissance de leur performance, sont les régions qui ont également vu la valeur ajoutée sectorielle le plus se développer (parmi les plus significatives, l'Europe de l'Est, l'Amérique latine et l'Asie). Pour certaines, la dynamique hausse des flux/hausse de la valeur ajoutée sectorielle a été centrale dans leur développement économique. Les zones déjà considérées matures ont affiché une progression plus limitée de leurs échanges, induisant une création de richesse moins dynamique. ■



**Ouverture aux échanges et croissance de la valeur ajoutée dans l'automobile**

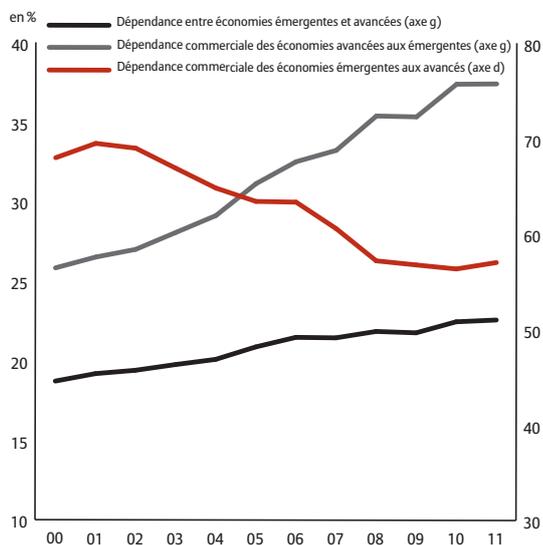


Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

## 2.

## Reality check : l'interconnexion des économies et des secteurs d'activité, facteur de volatilité

### Indicateurs de liens commerciaux émergents-avancés



Sources : Chelem, Euler Hermes

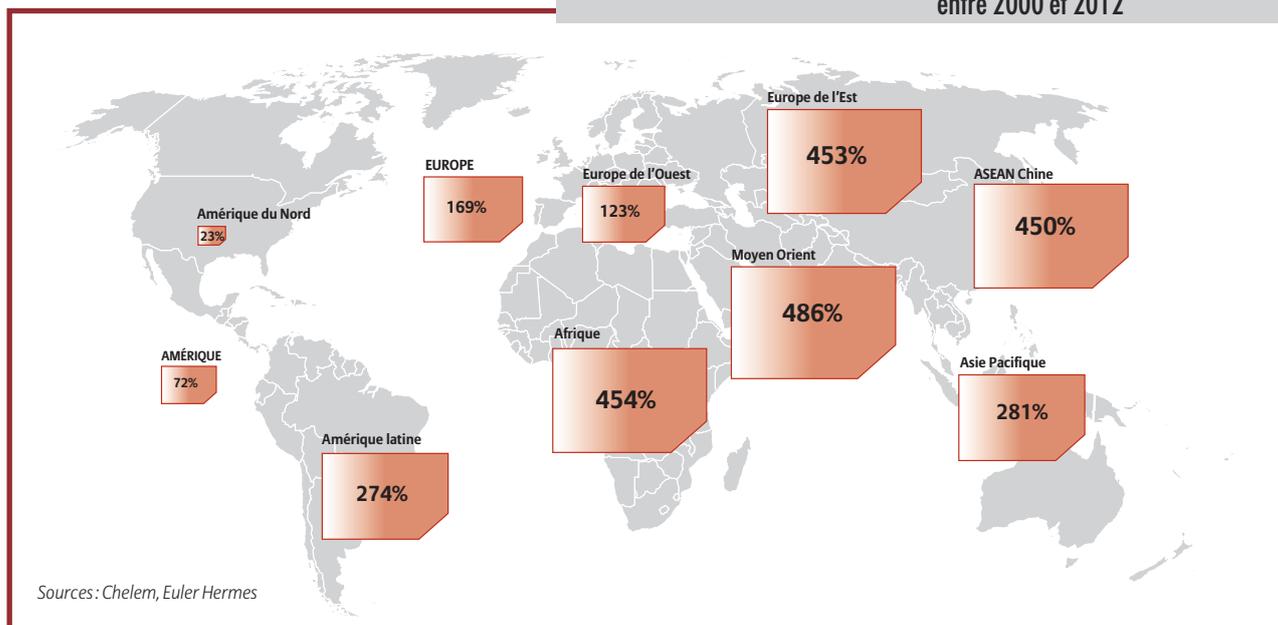
Comme exposé précédemment, le développement du commerce mondial a été une manne pour la plupart des régions et des secteurs, avec des histoires et des résultats différents, plus ou moins chaotiques, plus ou moins consolidés. Derrière ces succès, les émergences et les rattrapages, il y a souvent un déploiement de stratégies spécifiques selon les zones et les secteurs qui constituent les forces et les faiblesses d'aujourd'hui dans le positionnement à l'international. Quels sont aujourd'hui les freins et faiblesses aux développements des échanges internationaux ?

### 2.1 Une histoire de régions et de blocs, dans un monde globalisé

► Les régions sont de plus en plus connectées poussées par des échanges de plus en plus régionalisés. Les liens commerciaux entre les zones ont progressé mais les logiques de dépendance changent progressivement laissant plus d'autonomie aux économies émergentes.

## Évolution de l'indice de commerce intra-zone

entre 2000 et 2012



### En plus d'une amplification des échanges interzones, le commerce intra-zone s'est intensifié

Les liens commerciaux entre économies émergentes et économies avancées se sont intensifiés sur la décennie, mais le rythme s'est ralenti sur la fin des périodes (+2 points entre 2001 et 2007, +1 point depuis 2007). Cependant, les économies émergentes restent fortement dépendantes des économies avancées, avec des volumes d'échanges qui représentent plus de 50% de leurs échanges. Cependant leur degré de dépendance est en forte diminution (-12 points entre 2001 et 2011). Ceci fait notamment suite à l'apparition de géants commerciaux au sein de ces zones, notamment en Asie (Chine, Thaïlande), mais aussi en Europe de l'Est (Russie, République tchèque) qui bousculent progressivement les logiques de production. Les régions développées restent peu dépendantes au commerce des émergents (1/3 des échanges en moyenne entre 2001 et 2011), une situation en grande partie liée à un fort commerce intra-zone euro. La proximité d'un partenaire commercial est déterminante dans le commerce international. Cet effet de gravité, renvoie au fait que plus des économies sont « proches » l'une de l'autre plus elles auront tendance à échanger entre elles. Cette notion, qui n'exclut pas la proximité géographique, culturelle et linguistique, reste la variable prédominante. La dernière décennie en constitue une bonne illustration avec un fort développement du commerce intra-zone géographique. Les meilleures performances ont été visibles dans les économies émergentes qui ont

connu un rythme de croissance du commerce intra-zone de 19% contre 7% au sein de pays avancés. L'ensemble ASEAN-Chine, l'Afrique au sens large et l'Europe de l'Est ont ainsi vu leurs volumes commerciaux plus que quadrupler durant la décennie. L'élargissement des débouchés régionaux a permis de meilleures performances sur un périmètre élargi via des effets d'entraînement : l'Asie-Pacifique est ainsi devenue la grande région la plus performante.

Parmi les secteurs mondialisés, cette régionalisation des échanges s'observe, mais des spécificités propres à chaque secteur sont à noter. En fonction de multiples facteurs (positionnement dans la chaîne de production, stratégies des industriels, localisation de la demande, et ancienneté de leur ouverture aux échanges), les secteurs peuvent être regroupés en deux ensembles : d'une part, les secteurs fortement mondialisés d'autre part les secteurs dont la dimension régionale est prépondérante.

### Les mondialisés

► Dans le secteur de la chimie, sur la période étudiée, la part du flux d'exports intra-zone pour une zone géographique donnée par rapport à ses flux totaux d'exports vers le monde demeure relativement stable, hormis pour l'Amérique latine et pour l'Asie-Pacifique

Par exemple, les pays d'Europe de l'Ouest exportaient 66% de leur chimie au sein de l'Europe de l'Ouest en 2001 et 67% en 2011. Le commerce chimique intra-zone apparaît très intégré en Europe. C'est moins le cas au sein de la zone Amérique du Nord dont les pays

■ ■ ■ la constituant exportaient 42% de leurs produits chimiques en intra-zone en 2011. Par rapport à la zone européenne très intégrée, la zone américaine a davantage misé sur de lourds investissements sur place afin de capter la demande locale. L'intégration déjà forte de la zone Asie dans l'activité chimique s'amplifie. Déjà en 2001, les pays la constituant exportaient 60% de leur production chimique en intra-zone ; contre 67% dix ans plus tard. Elle bénéficie bien sûr de la bonne tenue de la croissance économique régionale. Le choix résolu de la zone Amérique latine a été de développer son commerce intra-zone au détriment du reste du monde. Certes, elle démarre de très bas. Mais la différence de plus de 20 points en dix ans dénote clairement le choix des pays d'Amérique du Sud de se constituer en zone commerciale « autonome ». C'est aussi un moyen de réduire sa dépendance aux aléas des flux entre les deux continents. À regarder la chimie de plus près en distinguant la chimie minérale de la chimie organique, on s'aperçoit que c'est au titre de la chimie organique que l'Amérique latine privilégie ses échanges intra-zone. Il faut y voir un lien avec la découverte des énormes gisements d'hydrocarbure au (large du) Brésil qui dynamise l'ensemble de la filière pétrochimique aval, en particulier celle des plastiques. En revanche, c'est au titre de la chimie minérale (des engrais plus précisément) que l'Asie privilégie son commerce intra-zone. Il faut y voir un lien avec la politique d'autosuffisance alimentaire de la zone. L'Afrique développe peu ses échanges intra-zone dans le domaine de la chimie.



► **Sur la période étudiée, la pharmacie fait preuve d'une ouverture croissante de ses échanges vers le monde**

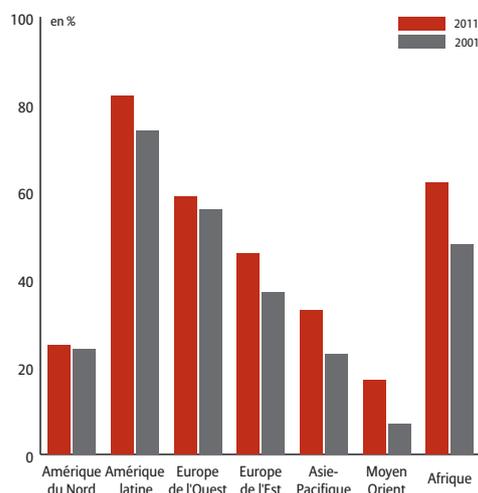
Les flux d'exportations pharmaceutiques des différents pays producteurs ne se cantonnent plus aux

zones économiques moyennes. La part des flux intra-zone par rapport à l'ensemble des exportations d'une zone donnée diminue pour l'ensemble des zones étudiées. Les baisses les plus importantes se manifestent en Amérique latine, en Asie et en Afrique. La zone européenne reste fortement intégrée mais la part de ses exportations intra-zone par rapport à celles réalisées dans le monde a un peu diminué sur la période 2001-2011. L'Amérique du Nord, si elle est loin d'être aussi intégrée que celle d'Europe, a plus que jamais besoin de ses débouchés mondiaux. La très forte intégration des échanges pharmaceutiques intra-zone de l'Amérique latine en 2011 (73%), certes en baisse par rapport à 2001 (82%), montre qu'elle dispose déjà d'une base de production locale. Celle-ci est assurée par les filiales locales de grands laboratoires tant européens qu'américains. L'Afrique présente la particularité de moins croire au développement de ses débouchés intra-zone (62% ⇒ 49%) que de ceux plus lointains de l'Asie. L'Amérique du Nord a augmenté la part de son commerce intra-zone – même si elle reste faible par rapport à celui de l'Europe – ainsi que son débouché asiatique.

► **Dans le secteur des matériels informatiques, les zones géographiques arbitrent entre indépendance et préférence à l'extra-zone**

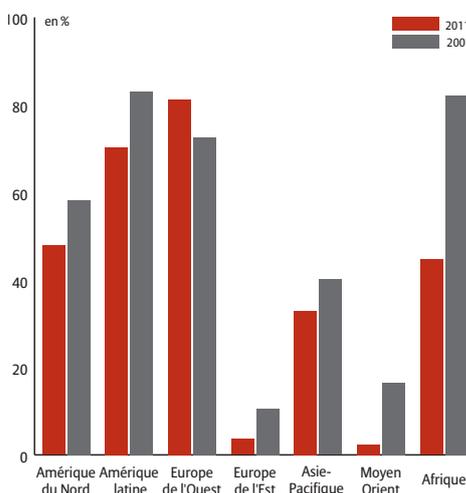
L'Asie adresse une partie plus importante des exportations de ces produits à l'extra-zone, contrairement aux composants électroniques. Il s'agit de produits à plus forte valeur ajoutée qui offre une marge plus importante permettant d'amortir les coûts de transport. En Afrique, le moteur des exportations est essentiellement l'Afrique du Sud qui représente les 2/3 des exportations intra-zone. La forte hausse de la part des exportations intra-zone de l'Afrique résulte de la baisse des exportations à destination de l'Europe de l'Ouest.

Taux d'exportation intra-zone dans la pharmacie



Sources : ITC, Euler Hermes

Taux d'exportation intra-zone dans l'informatique



Sources : ITC, Euler Hermes

## Les régionaux



### ► Les acteurs du secteur automobile localisent leur production à proximité des zones de consommation

Dans le secteur automobile on peut identifier deux zones aux profils différents :

**1** • Une forte concentration d'exportations intra-zone en Amérique latine (favorisées notamment au Brésil par des barrières tarifaires à l'importation), Amérique du Nord et Europe, restent aussi très intra-zone, même si entre 2001 et 2011 les échanges se sont internationalisés, en provenance de l'Europe de l'Est vers l'Europe de l'Ouest (conséquence des délocalisations des unités de production), en 2011 66% du total des exportations automobiles des Pays de l'Est était à destination de l'Europe de l'Ouest. En provenance d'Asie vers l'Amérique du Nord, même si ces échanges diminuent en valeur absolue, les constructeurs nippons et ayant multiplié les sites de production en Amérique du Nord pour se protéger de l'évolution de la parité monétaire, très défavorable au JPY par rapport au USD depuis quatre ans : ils ont d'ailleurs d'importants projets d'investissement avec trois nouvelles usines à créer dans les années à venir, mais celles-ci seront localisées au Mexique, le nouveau pays « usine » pour l'Amérique du Nord, du fait d'un coût main d'œuvre très faible.

**2** • Une faible concentration, évacués rapidement le cas de l'Afrique et du Moyen-Orient, qui demeurent marginaux dans la production automobile, pour évoquer l'Asie à la problématique très spécifique, d'abord les économies nipponne et coréenne restent très fermées limitant les échanges, et la Chine dont l'industrie automobile est encore récente et dont l'objet est avant tout de satisfaire la demande interne d'une part, et d'autre part les produits proposés par les constructeurs chinois peineraient à satisfaire les

consommateurs occidentaux du fait encore d'importants retards technologiques.

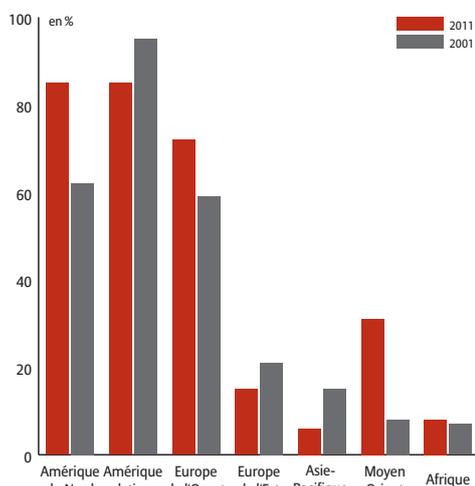
### ► Il est logique dans la filière automobile que les équipementiers soient localisés au plus près des centres de production automobile

Pour les équipementiers, la grille de lecture est globalement la même pour les constructeurs, avec toutefois une part nettement plus importante d'échanges intra-Asie que pour l'automobile, car là aussi, dans la chaîne de valeur, les équipementiers nippons n'ont pas hésité à produire sur de nouveaux territoires dit « *low cost* » tels la Thaïlande ou la Malaisie, fournissant notamment la production automobile japonaise. Enfin chez les équipementiers on constate également la forte dépendance de l'Europe de l'Est vers l'Europe de l'Ouest, ou 66% du total des exportations sont destinées. Dans le secteur automobile, constructeurs et équipementiers, il ne faudrait plus parler d'Europe de l'Ouest et d'Europe de l'Est, mais de continent européen, où les acteurs sont d'origine ouest-européenne « pays créateurs de valeurs » mais avec un transfert progressif de la production en Europe de l'Est, à considérer comme des pays « usines ».

### ► Des échanges du secteur agri/agro qui demeurent en majorité des échanges intra-zone avec environ 57% du total des exportations mondiales en 2011

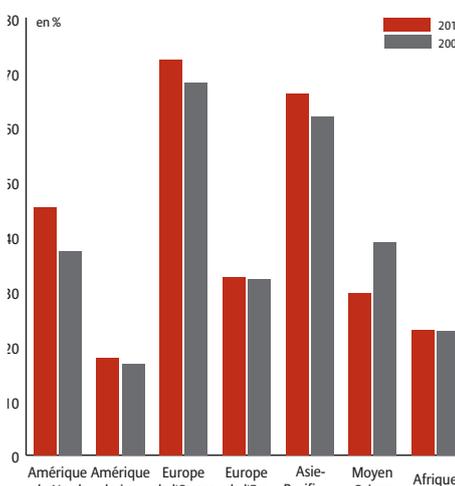
À l'exception du Moyen-Orient, toutes les régions se sont cependant « ouvertes » à des échanges dépassant leurs frontières, telle que l'atteste la part décroissante des exports intra-zone. Cette internationalisation trouve l'un de ses moteurs dans l'expansion du commerce des produits agricoles (ou faiblement transformés), davantage orienté vers le grand export (51% des exports agricoles sont hors

Taux d'exportation intra-zone dans la construction auto



Sources : ITC, Euler Hermes

Taux d'exportation intra-zone dans l'agroalimentaire



Sources : ITC, Euler Hermes

zone pour seulement 39% pour les produits transformés). L'Europe de l'Ouest est un exportateur majeur dans les exportations agricoles et agroalimentaires mais cette prédominance résulte en grande partie d'échanges entre pays de cette zone géographique et plus fortement ancrés sur les produits transformés (64% des exports), moins « voyageurs » que les denrées agricoles. L'Asie se retrouve dans ce schéma d'échanges à prépondérance régionale, avec cette fois, une forte croissance des besoins locaux (notamment chinois) qui continuent à représenter un débouché important pour les exportateurs de la zone. Parmi les grands exportateurs, les Amériques du Nord et latine, *a contrario*, ont encore accentué leur activité sur le grand export, profitant de besoins croissants à l'échelle mondiale. Les pays sud-américains confirment leur modèle d'exports particulièrement mondialisés avec des exports régionaux qui demeurent très limités et reflétant une forte activité sur les échanges agricoles (60% des exportations de la zone). À une échelle moindre, le positionnement de l'Afrique sur les matières premières agricoles la positionne d'emblée sur une « mondialisation » accrue de ses exportations.



► **Dans le secteur des composants électroniques, les choix d'orientation des exportations sont très différents**

L'Asie fonctionne en circuit fermé. Les pays de cette zone réalisent 79% de leurs exportations vers des pays limitrophes. Cette tendance s'est renforcée au cours de la décennie écoulée. De manière similaire, les pays de l'Europe de l'Est, du Moyen-Orient et de l'Afrique augmentent la part de leurs échanges de proximité. Dans le même temps, les flux intra-zones sont restés stables dans les zones développées (Europe et Amérique du Nord). En Amérique latine, la baisse des exportations intra-zone résulte de la très forte augmentation des exportations à destination de l'Asie, et tout particulièrement à partir du Costa Rica.

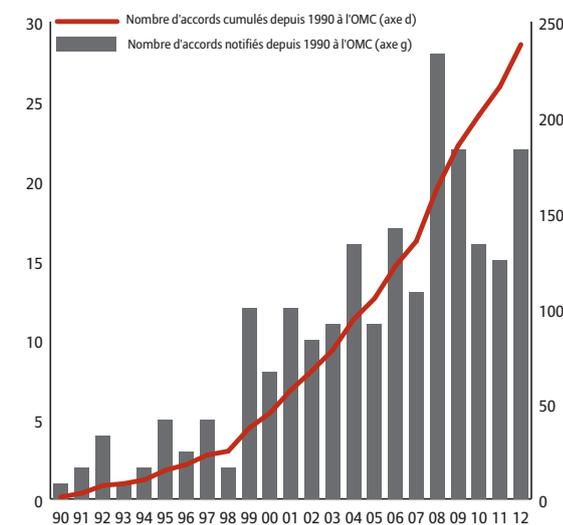
## 2.2 Les freins macro-économiques et sectoriels : entre géo-économie et histoires de filières

► **L'amplification des échanges et l'explosion des accords commerciaux a également favorisé les mesures protectionnistes**

L'OMC a enregistré lors de la seule seconde moitié des années 2000 davantage de notifications de partenariats internationaux que lors de toutes les périodes précédentes réunies. Et le rythme ne faiblit pas, avec cinquante trois accords signés depuis le 1er janvier 2010. Entre les années 1990 et les années

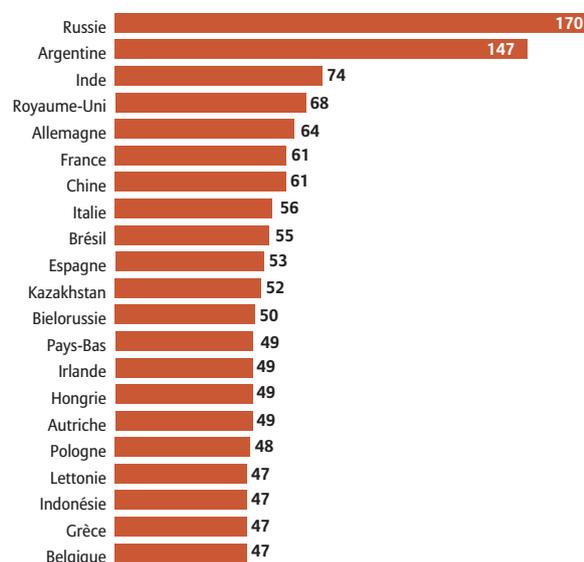
2000, leur nombre, tel que notifié à l'OMC a été multiplié par 5, avec un nombre moyen de quatre l'an dans les années 1990 ; de quinze dans les années 2000. Si l'ampleur de cette évolution est à nuancer notamment en raison de la création de nouveaux pays (*cf. dissolution de l'URSS, éclatement de la Yougoslavie*), la multiplication des accords commerciaux est néanmoins un caractère significatif sur la période. Ces accords revêtent des formes différentes selon le niveau d'intégration souhaité par les pays participants. Ils ont contribué à approfondir l'ouverture des économies notamment en abaissant les barrières à l'échange, en permettant une circulation plus libre des biens et des services. Le terme régional est à relativiser : ils ne sont pas forcément basés sur la proximité géographique. Les accords

### Nombres d'accords commerciaux régionaux notifiés au GATT



Source : OMC

### Nombre de barrières douanières introduites depuis 2008



Source : Center for Economic and Policy Research

intercontinentaux ont également progressé (États-Unis-Israël dès 1985), Union européenne avec les pays de l'autre rive de la Méditerranée et l'Afrique du Sud, les États-Unis avec le Maroc et Turquie). Ce type de partenariat a été privilégié par les économies avancées durant la dernière décennie dans la mesure où des accords commerciaux étaient déjà conclus avec leurs pays voisins (zone euro, ALENA). Les zones émergentes font l'objet d'accords commerciaux. En Asie-Pacifique, en Europe de l'Est et en Amérique latine, la proportion d'accords commerciaux intra-zone géographique est plus importante. Néanmoins, cette évolution est à nuancer, compte tenu du nombre croissant de mesures protectionnistes adoptées depuis 2009. Le rapport *Global Trade Alerts* fait état d'une poussée des mesures protectionnistes durant ces dernières années : 110 auraient été introduites, dont 89 par les membres du G20, entre novembre 2011 et juin 2012. Il met en évidence l'incapacité des institutions internationales à sanctionner les États ayant recours à de telles barrières, notamment le G20 : si en 2009, le G20 étaient à l'origine de 60% des mesures protectionnistes, cette proportion a augmenté à 79% mi-2012.



### ► Le secteur de l'automobile souffre de trop de déséquilibres et de particularismes

Un degré d'ouverture à sens unique pour certains pays (Japon, Corée) ou très équilibré (Turquie) ou Russie en total déficit par défaut d'industrie moderne. Alors que pour le 1<sup>er</sup> exportateur mondial, l'Allemagne, le taux de couverture atteint 247%, certains pays affichent par contre des taux de couverture « anormalement » élevés de 744% pour la Corée du Sud et 787% pour le Japon pourtant signataire d'accord de libre-échange. Certains freins persistent : outre le nationalisme de certaines populations, des barrières techniques, et même produits (exemple le marché japonais immatricule beaucoup de petites véhicules de moins de 600 cm<sup>3</sup> de cylindrée que seuls les constructeurs japonais produisent, car il ne serait pas rentable pour un constructeur étranger de développer ce genre de produit pour des volumes de ventes très faibles, car le marché est inexistant dans d'autres pays). Enfin, les goûts des consommateurs ne sont pas identiques, à l'exemple des américains qui achètent majoritairement des « *Pick-Up* et des SUV » que tous

les constructeurs ne produisent pas. Financièrement, il est très coûteux de vouloir répondre à toutes les demandes des consommateurs. On notera également le développement de quelques barrières douanières utilisées par certains pays, comme le Brésil qui a relevé de 30% la taxe sur les produits industriels perçue à l'importation de véhicules fabriqués à l'extérieur du Mercosur. Cette hausse concerne aussi bien l'importation de véhicules particuliers que de poids lourds, applicable pour l'instant jusqu'en décembre 2012 visant à protéger et à relancer l'industrie brésilienne. Les nouveaux taux d'imposition en vigueur depuis le 17 septembre 2011 oscillent selon le type de véhicule entre 37% et 43% (contre 7% et 13% auparavant). Sont exemptés de cette hausse tous les fabricants automobiles qui utilisent au moins 65% de pièces détachées et composants produits au Brésil ou qui contribuent de façon importante au transfert de technologie et à la promotion de la R&D au Brésil. Un autre exemple emblématique avec la suspension de l'accord bilatéral dans le secteur automobile entre le Mexique et l'Argentine en juin 2012. Les quotas prévus dans le nouvel accord signé le 14 décembre, représentent une baisse de l'ordre de -40% par rapport au niveau des exportations de voitures du Mexique vers l'Argentine avant cette suspension, il devrait être rétabli à compter du 19 mars 2015. Enfin la spécificité du secteur automobile est qu'il est très peu présent à la grande exportation hormis pour quelques modèles très haut de gamme. S'agissant d'une industrie de volume avec des produits lourds et une marge unitaire assez faible, les coûts de transport et de logistique deviennent vite difficilement supportables, dès lors la production est réalisée près des zones de consommation.

#### Taux de couverture de l'ensemble de la filière automobile - Export/Import

2011 en Mds USD	Japon	Corée	Allemagne	Chine	Turquie	États-Unis	France	Russie
Import	19	9	102	72,3	17	133,3	64,2	30
Export	148	67	253	37,5	16	119,7	53,1	3
Taux de couverture	787%	744%	248%	52%	94%	90%	83%	10%

Source: ITC



### ► Le secteur de la pharmacie est confronté à la sous-traitance à moindre coût et au verrou du financement des systèmes de santé

Sur la période 2001-2011, les exportations pharmaceutiques asiatiques se sont davantage orientées vers l'Europe (21% ⇒ 31%). Outre la politique des grands laboratoires d'y fabriquer localement des médicaments à moindre coût, il faut voir aussi l'incidence du mode de financement des systèmes d'assurance-santé en Asie n'étant pas – encore – au niveau de ceux opérant au sein des pays matures. Car la part d'exportations de l'Afrique vers l'Asie est passée en dix ans de 11% à 30%. Enfin, tant l'Amérique du Nord que l'Amérique latine « évitent » d'exporter vers l'Afrique. L'évolution sur dix ans de la structure des débouchés des exportations pharmaceutiques américaines reste très stable quant à elle.



### ► Les exportations du secteur de la chimie sous l'influence des opportunités

Le marché chimique mondial présente des caractéristiques différentes selon les grandes zones géographiques sur la décennie 2001-2011. La zone Europe (Ouest+Est) ainsi que la zone Asie étaient déjà fortement intégrées en 2001. Lorsque cette situation de marché n'est pas restée stable, elle s'est amplifiée à fin 2011. Par exemple, l'Europe de l'Ouest exportait sa production chimique à hauteur de 67% dans la zone Europe en 2001. Dix ans plus tard elle en exportait 70%. L'Europe de l'Est a privilégié sur la période son débouché d'Amérique latine (4% ⇒ 8%) au détriment

de ceux d'Afrique et du Moyen-Orient (15% ⇒ 6%). À la différence de l'Europe, l'Amérique du Nord a fait croître ses exportations chimiques vers l'Asie de 19% à 22%. L'Amérique du Nord profite davantage que l'Europe de la compétitivité de la parité de sa devise. Une évolution significative réside dans la montée en puissance des exportations chimiques du Moyen-Orient vers l'Europe. La politique du Moyen-Orient de valoriser davantage sa production de pétrole brut sur place le conduit à rééditer la stratégie européenne de montée en gamme de ses produits chimiques. À cet aune, sa part des exportations chimiques vers l'Europe passe de 25% à 38% entre 2001 et 2011, à l'inverse de celle vers les pays émergents asiatiques qui diminue de 35% à 29%. L'Afrique privilégie toujours le débouché européen (28% à 32%) avec qui elle a des relations commerciales anciennes dans les domaines de la valorisation du pétrole brut et du caoutchouc. L'inverse n'est pas vrai. Les exportations africaines vers le Moyen-Orient sont minimes. Les exportations chimiques européennes vers l'Afrique plafonnent (de 5% à 6% du total de ses exportations). Cela peut s'expliquer par la montée en gamme des produits chimiques européens peu adaptés à la demande africaine.

### ► Les exportations agricoles et agroalimentaires dictées par une logistique coûteuse

En préambule, le secteur s'intègre dans des politiques nationales parfois d'autosuffisance ou de sécurité alimentaire et toujours de santé publique ; ce qui peut impliquer un environnement réglementaire particulier, qui *de facto* caractérise la filière et influe sur les échanges. Au-delà de la nécessité pour nombre de pays d'importer des denrées agricoles ou agroalimentaires pour subvenir aux besoins domestiques (et qui constituent l'un des facteurs de développement des échanges sectoriels) et sur les produits « concurrentiels » (qui rentrent dans une logique d'offre/demande classique, qui ne soit plus stratégique), il s'avère intéressant de noter que les coûts logistiques de la filière représentent un paramètre important à considérer. En effet, de par les caractéristiques mêmes des produits transportés, ceux-ci sont plus élevés car intègrent davantage de contraintes (produits périssables requérant des conditions idoines pour assurer leur conformité à une consommation humaine ou animale). Cette caractéristique dresse une barrière structurelle supplémentaire car les exportateurs doivent se positionner avec une offre qui leur permette d'absorber ce surcoût tout en restant suffisamment attractive/compétitive sur les marchés visés. La filière agricole et agroalimentaire étant très vaste et donc répondant à des contraintes très diverses, il est certain que ce « boulet logistique » diffère et parfois

#### Exportations pharmaceutiques de la zone

en % du total de ses exportations

	2001	2011
Europe/Asie	10%	12%
Asie/Europe	21%	31%
Amérique du Nord/Asie	12%	15%
Amérique latine/Europe	3%	9%
Afrique Asie	11%	30%

Source : ITC

#### Coûts de transport\* des importations en 2000

en %	États-Unis	Brésil
Tous produits	3,3%	10,6%
Produits alimentaires et animaux vivants	7,7%	9,2%
Boissons et tabacs	5,2%	5,5%
Matières brutes	7,5%	7,2%
Combustibles minéraux, lubrifiants et produits connexes	4,1%	15,7%
Huiles, graisses et cires d'origine animale ou végétale	6,6%	6,2%
Produits chimiques ou produits connexes	3,0%	5,3%
Articles manufacturés (par matière première)	5,1%	6,8%
Machines et matériaux de transport	1,9%	4,1%
Articles manufacturés divers	4,9%	5,7%
Tous autres produits, NDA	1,0%	8,7%

\* tarifs de transports acquittés en pourcentage de la valeur des marchandises transportées, en regroupant tous les exportateurs pour chaque importateur et chaque produit

Source : Centre de Recherche sur les Transports

même n'existe pas. Cependant globalement, pour une industrie qui présente déjà une valeur ajoutée moyenne moindre en comparaison aux autres industries, il est peu probable que les exportateurs soient en mesure d'éroder davantage leur marge pour accéder à des marchés internationaux. Par conséquent, la déclinaison des stratégies classiques d'avantages compétitifs sur les coûts ou de différenciation de l'offre se trouve nécessairement prépondérante et encore plus déterminante que sur les autres secteurs. Cette exigence supplémentaire, pas toujours surmontable par tous les acteurs en raison de gammes de produits, de taille ou autres, constitue ainsi un obstacle sectoriel au développement des exportations.



► **Le secteur des composants électroniques est frappé d'une forte spécialisation industrielle et d'une pression structurelle sur ses prix de vente**

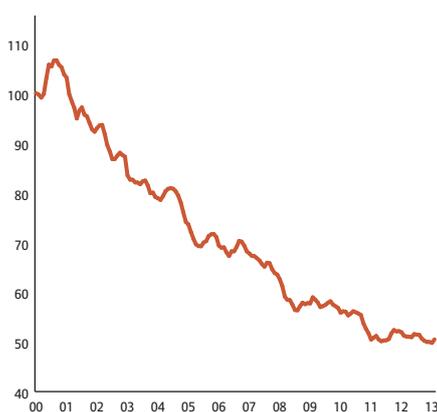
Renforcés par la présence en Asie des principaux fondeurs de semi-conducteurs, cette zone a bénéficié de la délocalisation massive de la fabrication de composants électroniques. Compte tenu de l'importance des investissements pour disposer de capacités de production profitables, et de la forte pression sur les prix, cette tendance paraît difficilement réversible à court terme. La stratégie de transfert de la production des composants électroniques en Asie est confortée par les progrès de la qualification de la main d'œuvre, la division du travail entre les pays de cette zone. De plus, la réalisation de produits finis dans cette même zone contribue à en limiter les échanges vers les pays des autres zones. Le secteur des composants électroniques est l'un des secteurs les plus touchés par les délocalisations. Il est l'un des premiers à s'y être aventuré, au profit du Japon, puis de l'Asie à la

recherche de vastes marchés et de faibles coûts de main-d'œuvre. Ce succès a attiré des industries situées en aval limitant de fait les exportations de composants électroniques au profit de la production locale de biens finis. Malgré l'explosion de l'utilisation des composants électroniques, la valeur de leurs exportations est pénalisée par la pression à la baisse sur leurs prix. Pour revenir sur cette délocalisation des fabrications cela nécessiterait des politiques volontaristes coûteuses, d'autant que le transfert des centres de recherche vers ces destinations est également entamé. Les fonderies de semi-conducteurs TSMC et UMC sont implantées à Taïwan et elles contrôlent plus de 50% de ce marché.

► **Les exportations de matériels informatiques subissent les effets des contraintes des fabricants de cette industrie : pression sur les prix et innovation**

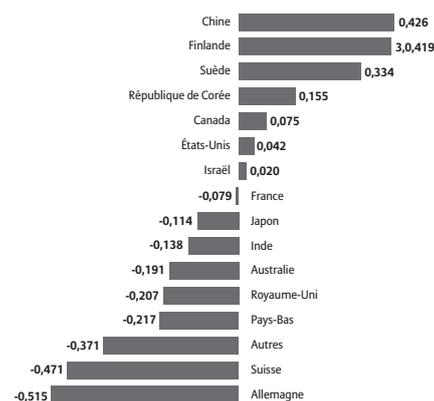
Les fabricants de matériels informatiques sont à la recherche de marchés en croissance et de moindres coûts de production. À nouveau, la pression sur les prix de ces équipements contribue également à leur localisation dans les pays à bas coûts. De plus, la croissance des besoins en matériels informatiques et leur fabrication se concentrent sur l'Asie, notamment du fait de la relative maturité des marchés des pays développés en l'absence de révolution technologique. La fabrication de matériels informatiques est propice au montage en chaîne de production et à l'utilisation intensive de main d'œuvre. Pour autant, la Chine est également un pourvoyeur important de brevets. Elle est en tête dans les TIC selon le Traité de coopération en matière de brevets qui classe les pays selon l'indice SRI (indice de spécialisation relative) correspondant à la propension d'un pays à déposer des brevets par domaine.

Prix des composants électroniques à Taïwan



Source: National Statistics, République de Chine (Taïwan)

Propension à déposer des brevets dans le secteur des TIC en 2011 — Indice SRI



Source: OMPI, Office Mondial de la Propriété Intellectuelle

## 2.3 L'effet onde de choc ou comment les difficultés des uns deviennent les problèmes de tous

La régionalisation des échanges s'est développée suite à l'imbrication croissante des économies via l'extension des chaînes d'approvisionnement au-delà des frontières nationales, et à l'internationalisation croissante du processus de production à travers des réseaux tissés par les entreprises. Cette dynamique, favorisée par la réduction des coûts de transactions (baisse des barrières tarifaires, du coût du transport), l'amélioration des infrastructures et des services logistiques grâce au progrès technologique, ont permis une meilleure intégration de l'économie mondiale, mais aussi accru les canaux de transmission des chocs. Jusqu'au début de la décennie, la traduction concrète de ce phénomène était un développement d'une relation centre avancés-émérgents (ou flux Nord-Sud) où les firmes des pays avancés externalisaient des étapes de production, au sein des émergents les plus proches. C'est ainsi que des firmes américaines ont délocalisé une partie de la chaîne de production en Amérique latine, ou l'Europe de l'Ouest en Europe de l'Est. L'apparition progressive de relation Émergents-Émergents (Sud-Sud) notamment avec un approfondissement de la relation Asie-Afrique (délocalisation, extension des chaînes d'approvisionnement pour les matières premières) constitue une évolution majeure de cette dernière décennie. Compte tenu du degré d'imbrication qui en résulte, les impacts de chocs à un endroit se diffusent plus rapidement aux autres régions. Ainsi, les impacts des chocs connus dans les économies avancées ont fortement entamé les performances de leurs régions respectives : l'Amérique latine a vu sa performance ralentir du fait de la dégradation du poids lourd régional, l'Europe de l'Est continue d'être freinée par des perspectives faibles en zone euro.

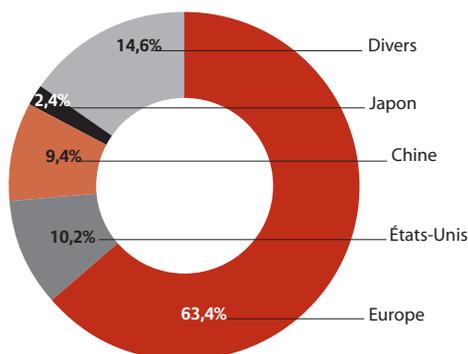
### ► Dans l'automobile, des relations multiples de dépendance se sont instaurées

Le secteur automobile affiche une physionomie particulière, entre les zones « créatrices » et les zones « productrices » générant sur deux continents un lien, et donc une forte interconnexion. L'analyse des exportations par destination révèle une dépendance particulièrement marquée pour l'Europe de l'Est envers l'Europe de l'Ouest. Leur taux d'export Est vers Ouest dans leurs exportations totales atteignait 80% en 2001 et demeure encore très élevé à près de 70% en 2011. Une baisse du marché ouest-européen a donc une conséquence sur les exportations, et sur la production, des zones est-européennes. Cette dépendance est encore plus forte quand on évoque les exportations des équipementiers automobiles. On retrouve cette dépendance dans les flux intra-zone avec le développement de zone de libre-échange. C'est le cas de l'Amérique du Nord, qui dans notre étude intègre le Mexique (en fait l'ALENA), où 80% des exportations automobiles mexicaines sont à destination des États-Unis et du Canada. Le Mexique est particulièrement concerné : les immatriculations représentent moins de 23% de sa production (en nombre d'unités), il est ainsi devenu l'une des usines pour l'Amérique du Nord. C'est aussi le cas de l'Allemagne réputée pour ses performances à la grande exportation dont les exportations automobiles sont à près de 65% à destination de l'Europe. La production automobile allemande dépend donc majoritairement de l'évolution de la demande en Europe.

### ► Le secteur de la pharmacie pourrait se retrouver en situation de dépendance à l'égard des génériques fabriqués en zones low-cost

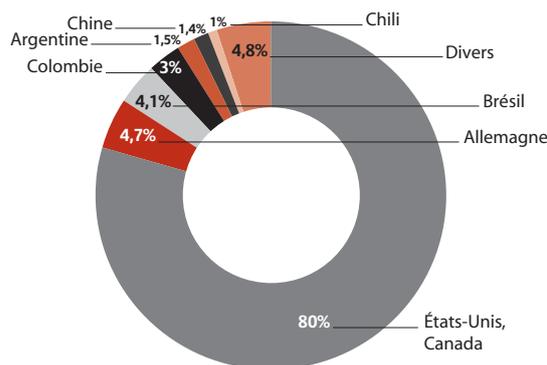
Le secteur de la pharmacie est dépendant de la solidité financière des systèmes de financement d'assurance-maladie au sein des zones géographiques étudiées. Les pays matures ont

Exportations automobiles allemandes par pays



Source: United Nations Comtrad

Exportations automobiles mexicaines par pays



Source: United Nations Comtrad

**L'exemple de la chute d'un prix de vente de médicament \***

Marché américain	Médicament breveté (Lipitor)	Médicament générique (Atorvastatine)
Laboratoire fabricant	Pfizer	Ranbaxy
Nationalité du laboratoire	États-Unis	Inde
Prix de vente moyen	200 USD	40 USD

\* entre sa version brevetée (Lipitor) et générique (Atorvastatine) suite à l'expiration de son brevet fin novembre 2011

Source : Fierce Pharma

**Consommation de pétrole par secteur**

Année 2011	Consommation de pétrole (en Mtep)	PDM en %
Transport	2 196	62%
Industrie	321	9%
Usages non énergétiques	610	17%
Autres (agriculture, résidentiel, public...)	443	12%
<b>Total mondial</b>	<b>3 570</b>	<b>100%</b>

Source : IEA

**Effet estimé du tsunami japonais sur la production annuelle dans les secteurs de la chimie et des matériels de transport**

en point de %	États-Unis	Chine	Zone Euro
Chimie	-0,2	-0,5	-0,1
Matériel de transport	-0,4	-0,8	-0,2

Source : Insee

longtemps constitué l'essentiel des ventes des laboratoires pharmaceutiques. Ils disposaient d'un régime d'assurance-santé apte à reconnaître à leur juste valeur la qualité des innovations médicamenteuses des laboratoires. Si le risque de choc interzone restait donc faible, la crise du financement des systèmes d'assurance-santé publics des pays matures commence à mettre à mal cette situation relativement stable. Les laboratoires ne sont plus en mesure d'exiger un prix de vente de leurs nouveaux médicaments à la hauteur de leurs investissements R&D. Le circuit du prix élevé d'un médicament actuel finançant l'effort de recherche du médicament de demain s'est grippé. La montée en puissance des génériques s'illustre aussi bien au sein des zones émergentes que des zones matures. Il s'agit de médicaments vendus bien moins chers que les médicaments brevetés, fabriqués davantage en zones *low-cost* et donc présentant pour les laboratoires une marge à la vente en chute. Le risque de choc interzone, encore faible, pourrait s'accroître compte tenu de la forte dépendance du secteur au respect de la réglementation sanitaire.

► **Le pétrole est le vecteur de transmission de chocs pour toutes les zones géographiques dans le secteur de la chimie**

L'hypothèse d'un choc inter-zone tient pour ce secteur à des événements géopolitiques en particulier au sein du Moyen-Orient, première zone productrice du monde, qui se traduiraient par l'envolée soudaine du

prix de sa matière première incontournable, le pétrole, en tout cas pour ce qui touche à la chimie organique, c'est-à-dire des plastiques et de la pétrochimie. La chimie minérale des gaz et des engrais serait aussi touchée mais dans une moindre mesure puisqu'il ne s'agirait que du pétrole en termes de combustible énergétique. L'hypothèse d'un blocus du Déroit d'Ormuz par l'Iran par exemple où transite le quart de la production mondiale de pétrole est de nature à affoler l'évolution à la hausse du prix de cette matière première si précieuse pour les pays industrialisés. Elle viendrait à la fois bouleverser l'approvisionnement de leurs différents modes de transport, premier consommateur mondial d'or noir, mais aussi l'industrie dans son ensemble ou le secteur de la construction résidentielle. La seule filière chimique française avait par exemple évalué l'incidence sur ses coûts d'un bond du cours du pétrole en 2007. Elle en est arrivée à estimer qu'une hausse de 10 USD le baril sur l'année générerait 2 Mds USD de coûts d'approvisionnement supplémentaires, répercutés pour moitié seulement sur l'aval. La chimie européenne est en mesure d'y résister davantage aujourd'hui dans la mesure où ses montées en gamme successives lui permettent de mieux défendre la haute valeur ajoutée de ses produits et dès lors ses prix de vente. La leçon qu'elle a tirée de l'épisode 2007-2008 de l'envolée du prix des matières premières n'a fait qu'accélérer cette politique stratégique. La chimie américaine apparaît plus pénalisée. Ou plutôt apparaissait. Car son exposition à ce risque s'est largement atténuée avec le décollage récent de son industrie du gaz de schiste. Celle-ci lui permet de s'exonérer de la contrainte pétrolière en tant que source d'énergie pour faire marcher ses usines. Sa moindre facilité à augmenter ses prix de vente dans la chimie se voit compensée par son avantage à bénéficier d'un coût d'approvisionnement meilleur marché, sauvegardant ainsi sa marge. La chimie asiatique apparaît la plus exposée à ce risque. Positionnée bas de gamme sur des activités à volume élevé et valeur ajoutée faible, elle cherche donc à sécuriser ses approvisionnements. Pour ce faire, elle privilégie l'accès et le contrôle aux ressources énergétiques ; en attendant d'acquiescer les compétences technologiques d'une chimie plus haut de gamme. Outre un possible nouveau choc pétrolier, une catastrophe naturelle n'est pas davantage à exclure. L'Insee a d'ailleurs calculé l'effet estimé des contraintes d'offre liées au tsunami japonais sur la production annuelle du secteur chimique de certaines zones géographiques (voir tableau ci-dessus). Il apparaît logique que ce soit la chimie chinoise la plus touchée. Cependant, lorsqu'on le compare à l'effet sur d'autres secteurs d'activité (comme les matériels de transport), il apparaît moins marqué.



► **Les flux d'exportations dans le secteur agricole et agroalimentaire se complexifient et laissent apparaître des relations quasi stratégiques entre certaines régions**

L'analyse des flux débouche sur une cartographie du monde qui tend à se complexifier, avec le renforcement de certaines routes commerciales agricole et agroalimentaire. L'exemple le plus frappant est la croissance du commerce de la filière entre pays non-OCDE (que l'on peut qualifier d'émergents), qui ne représentait que 7% des échanges (estimations) en 2001 et dont le poids de ces nouveaux acteurs a atteint 17% en 2011. Cette expansion est une preuve supplémentaire de l'intégration grandissante de ces pays dans le « concert » sectoriel mondial.

► **L'analyse des débouchés par zone laisse apparaître certaines sensibilités des exportations**

Sans surprise et comme évoqué précédemment, le dynamisme des exports européens et asiatiques est bien évidemment fortement dépendant de la demande intra-zone. Les débouchés nord-américains apparaissent plus équilibrés même si une forte exposition sur l'Asie les soumet aux fluctuations du contexte économique local. L'Amérique latine présente le profil d'exportations le plus ventilé avec différents relais d'activité importants ; ce qui permet de limiter les incidences si l'une des zones clientes venaient à manquer de « souffle ». Les exportations de l'Afrique et de l'Océanie sont clairement arrimées, pour le meilleur et pour le pire, à leurs marchés de prédilection, respectivement, l'Europe et l'Asie.

► **L'analyse de la répartition des importations agricoles et agroalimentaires montrent l'existence de liens privilégiés d'approvisionnement mettent ces zones en forte interdépendance et constituent par la même des canaux évidents de propagation du moindre**

**artefact conjoncturel (dans le domaine agricole, climatique, sanitaire...)**

Parmi les grandes régions, l'Europe se trouve la moins exposée avec une part prépondérante de ses besoins qui trouve des réponses en son sein. L'Asie semble en revanche plus vulnérable du fait des sources d'approvisionnement largement mondialisées, avec l'Amérique du Nord, l'Europe et l'Amérique latine comme fournisseurs importants. Les importations nord-américaines proviennent pour une grande part de l'Amérique du Sud. Une des caractéristiques des échanges, en particulier agricoles, permet néanmoins de gommer ces déséquilibres ou ces surdépendances : les marchés sont mondiaux et les cours sont le reflet d'une situation mondiale, d'où une exposition aux fluctuations quasi uniforme quelles que soient les régions, et donc des répercussions sur les prix globalement ressenties.

► **Le secteur des composants électroniques est surexposé aux ondes de chocs**

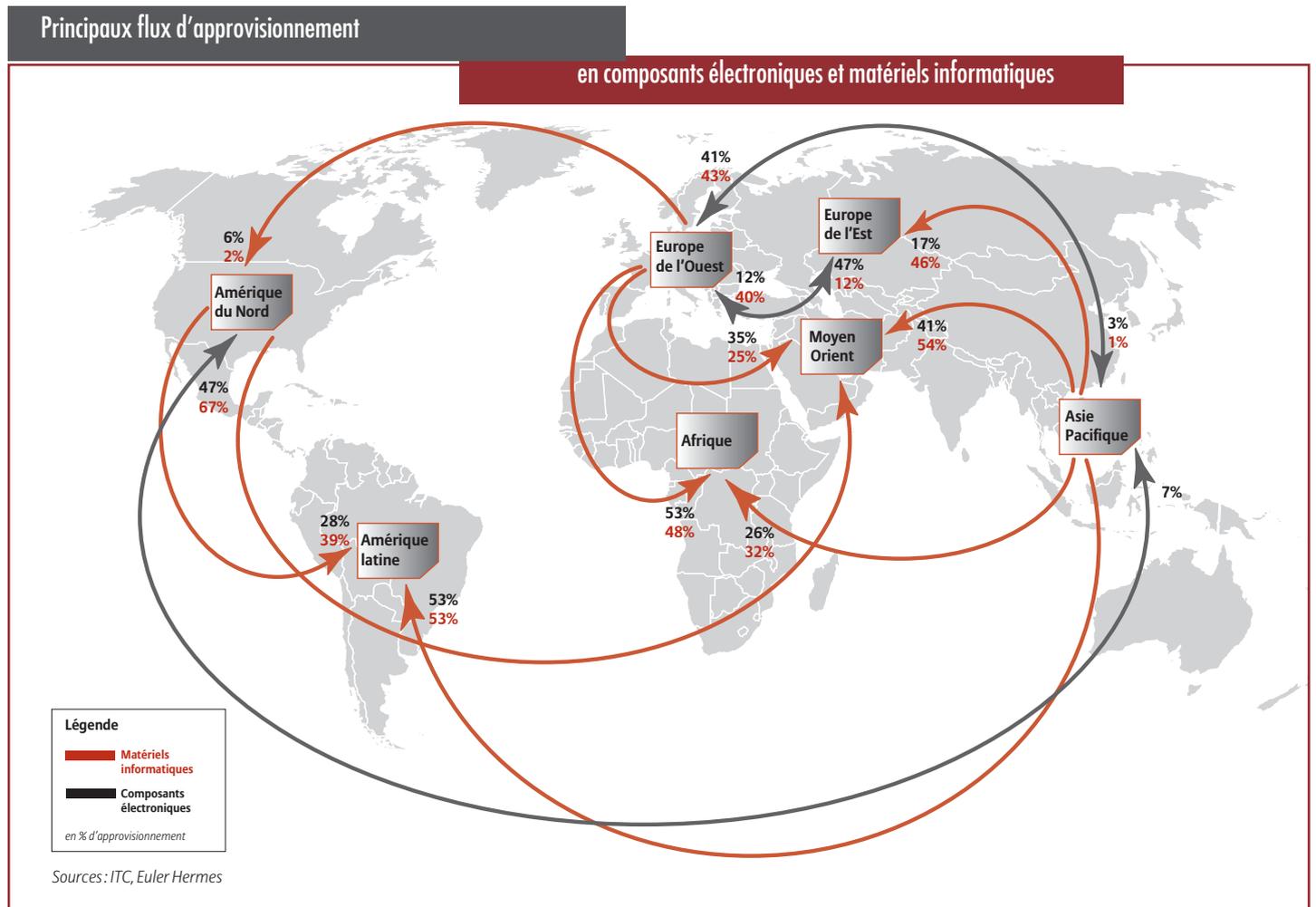
L'importance des échanges inter-zone amplifie les conséquences potentielles de difficultés dans l'une des zones. Ce risque est d'autant plus élevé que les approvisionnements en composants dépendent principalement d'une zone géographique, à savoir l'Asie. En reprenant les principales sources d'approvisionnement par zone, on constate que l'Asie fait systématiquement partie des deux principales sources d'approvisionnement de chaque zone. La forte dépendance des zones Amérique du Nord et Europe de l'Ouest à l'égard de l'Asie est amplifiée par la dépendance des autres zones à leur égard, d'autant que l'Asie est également leur fournisseur. Leurs difficultés peuvent également se diffuser aux zones Amérique latine, Afrique et Europe de l'Est. La fragilité des approvisionnements depuis des zones de tremblement de terre telles Taïwan ou la Californie, ou soumises aux inondations telle la Malaisie est connue. L'accident sismique au Japon et toutes ses conséquences ont illustré l'importance d'une rupture d'approvisionnement de composants électroniques. Le séisme et le tsunami survenus en mars 2012 au Japon a désorganisé la production automobile des constructeurs nippons mais aussi des grands groupes mondiaux suite à la rupture des approvisionnements de composants électroniques (la rupture d'approvisionnement d'un composant a ainsi provoqué l'interruption de la production d'un moteur diesel en France). La livraison de nombreux modèles a été retardée. La perte en termes de croissance de la production des contraintes liées au tsunami est estimée à 0,1% point de croissance pour les États-Unis et l'Europe, et de 0,8 point pour la Chine. Le risque de diffusion de difficultés est d'autant plus fort que les

**Ventilation des exportations agricoles et agroalimentaires pour les différentes zones géographiques en 2011**

de / vers	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Afrique	Océanie
Europe*	80%	4%	1%	10%	4%	1%
Amérique du Nord	8%	37%	16%	34%	4%	1%
Amérique latine	27%	21%	17%	28%	7%	0%
Asie*	19%	11%	2%	59%	7%	2%
Afrique	49%	7%	2%	19%	23%	1%
Océanie	15%	10%	3%	59%	5%	9%

\* périmètre différent de celui présenté en 2.1.

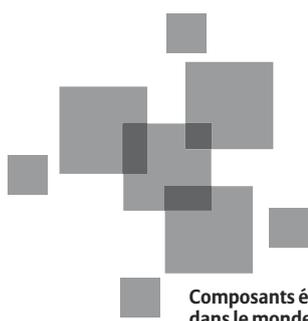
Source : ITC



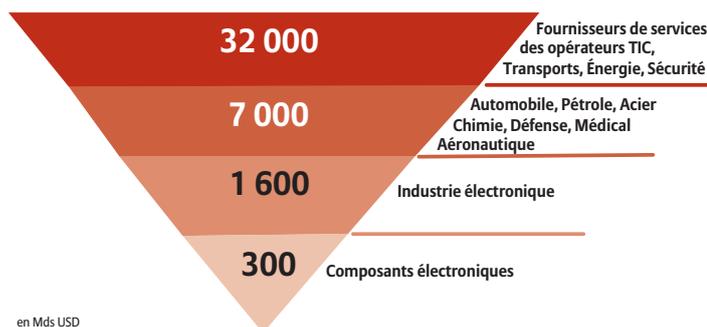
composants électroniques sont incontournables pour de nombreux produits et indirectement pour les services qui leur sont associés. On peut représenter l'importance des composants électroniques dans l'ensemble de l'économie par cette pyramide.

► Dans les matériels informatiques, la dépendance à l'Asie est également forte, créant des risques de diffusion à grande échelle de difficultés d'approvisionnement

Ces risques sont à nouveau amplifiés par la dépendance des zones approvisionnées par l'Amérique du Nord et l'Europe. Des difficultés survenant en Asie pourraient avoir des conséquences majeures sur toutes les autres zones. Quant à l'Asie, elle dépend en revanche du bon fonctionnement de sa propre zone et elle est particulièrement exposée en cas de ralentissement généralisé de l'économie mondiale. Le développement du commerce international se traduit par le déploiement de stratégies spécifiques selon les zones et les secteurs, constituant des forces et des faiblesses et des liens de dépendance propices à la diffusion via le commerce international des difficultés. ■



Composants électroniques dans le monde en 2012

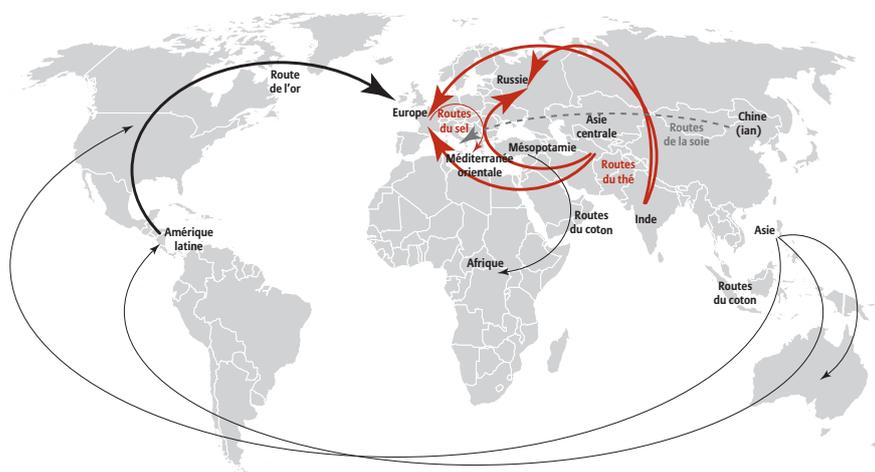


Source : Euler Hermes

## 3.

## Aller chercher la demande là où elle se trouve : les prochaines routes du commerce mondial

### Au fil des routes mythiques des marchands



La complexification des flux commerciaux, la stabilisation de la demande dans certaines zones amènent à s'intéresser davantage aux flux extra-zone et aux flux nationaux d'échanges. Cette analyse permet de mettre en évidence les potentiels de demande additionnelle de la prochaine décennie, mais aussi les pays les plus aptes à en profiter, et donc d'identifier de nouvelles routes du commerce international et des flux nationaux.

### 3.1 Les futurs acteurs du commerce mondial : entre croissance potentielle et rôle des infrastructures

#### ► Une nouvelle donne ?

À long terme, en termes de croissance (1), le commerce entre pays avancés devrait s'affaiblir (2), le commerce entre avancés et émergent s'intensifier (3), le commerce entre zones émergentes se développer fortement. Les (nouvelles) économies

émergentes seront la pierre angulaire du développement commercial à venir. Sans changement de paradigme (changement de politique structurelle des pays développés notamment), les tendances antérieures vont se prolonger. Après l'effondrement de la demande en 2009, la vitesse de la reprise des échanges internationaux pour les émergents (+25% l'an) a été supérieure en valeur de 7 points par rapport aux pays avancés. L'avance de l'Asie s'est confirmée avec une hausse de +26% l'an poussée par l'ensemble Chine ASEAN en augmentation de +27%.

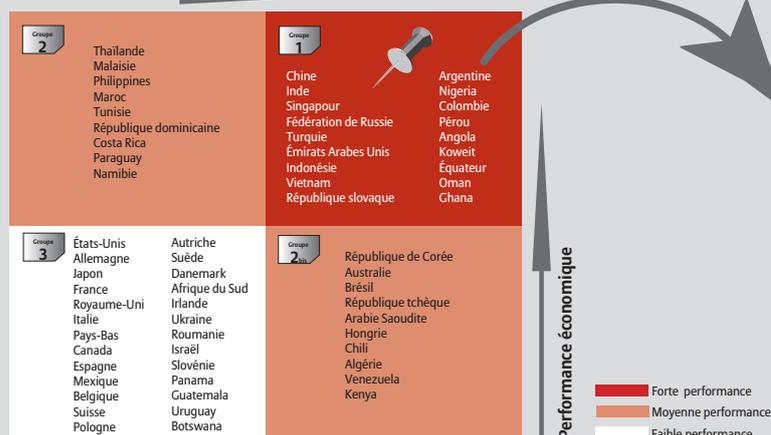
► **Les puits de demande**

Afin de déterminer les potentiels de demande, nous nous focalisons sur les principaux pays importateurs

mondiaux en incorporant les économies majeures des régions dont le poids est faible dans le commerce mondial. Certains pays, sujets à des risques extrêmes pouvant bloquer l'appareil économique, sont sortis de l'échantillon (Syrie par exemple). L'analyse en termes de performance, calcul de croissance tendancielle, donne les *clusters* fonction du pourcentage du nombre de créations d'unions économiques, d'accords intra-zone et d'accords extra-zone et de leur date de signature (avant ou après 2000). Les pays les mieux classés en terme de performance économique et de perspectives d'importation représentent les potentiels de demandes des années à venir avec des fondamentaux favorables en termes de croissance et d'importation, du fait de la signature récente d'accords.

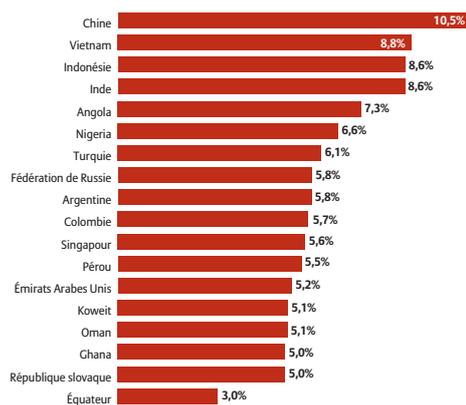
## Les destinations les plus courues

### Perspectives d'importations



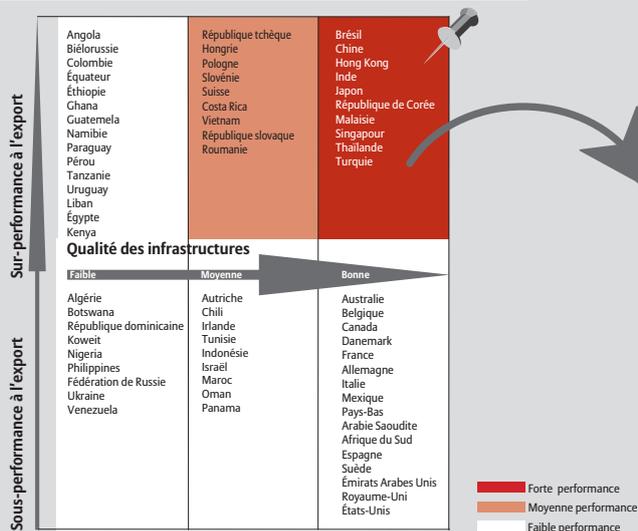
Source: Euler Hermes

### Prévisions de croissance des importations Croissance tendancielle des importations 2012-2015



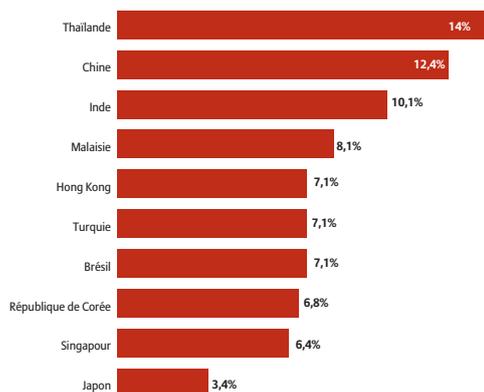
Sources: Banque Mondiale, FMI, IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

## Entre typologie et pole position



Source: Euler Hermes

### Prévisions de croissance des exportations Croissance tendancielle des exportations 2012-2015



Sources: Banque Mondiale, FMI, IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

► **La pole position**

Cependant, les pays ne sont pas égaux en matière de connectivité et de logistique. Ceux qui profitent de la vigueur de la demande mondiale sont ceux qui disposent des infrastructures suffisantes, qui créent des conditions favorables à l'exportation. Nous pouvons regrouper les pays en fonction de leur performance à l'exportation par rapport au reste du monde, ainsi que par la qualité de leurs infrastructures. L'appréciation de la qualité des infrastructures s'effectue grâce au recoupement des scores *Logistique Performance Index* et *Liner Shipping Connectivity Index*, élaborés par la Banque Mondiale. La performance des exports se quantifie à travers la croissance tendancielle des exportations en volume. Ainsi, les pays les plus performants selon ce deuxième classement sont ceux qui disposent d'infrastructures de bonne qualité et qui ont réalisé de bonnes performances à l'exportation. La plupart des pays développés se retrouvent dans le groupe doté d'infrastructures favorables, mais qui sous-performent à l'exportation. Les pays médians sont ceux qui présentent des perspectives favorables à l'export, mais pour qui la faiblesse des infrastructures les rend potentiellement fragiles, ou pour qui les infrastructures sont modérément favorables à l'exportation mais qui présentent des perspectives d'exportations moins favorables. On retrouve aussi le groupe des pays exportateurs de pétrole, qui ont bénéficié d'un effet prix favorable malgré une sous-performance en volume à l'export, ce qui les rend vulnérables à un retournement de cycle sur les prix des matières premières.



# 3.2 De la route de la soie à la route de la tablette, celle des engrais ou celle de la boîte de vitesse

► **L'analyse des importations additionnelles attendues en 2015 par rapport à 2012 permet de souligner les zones et les secteurs porteurs d'une demande supplémentaire**

Trois zones vont réaliser ensemble près de 85% des importations supplémentaires attendues. L'Asie est la zone géographique la plus demandeuse avec 45% de ces importations attendues. En termes sectoriels, les importations sont également concentrées sur quelques secteurs : la chimie, l'automobile et les industries agroalimentaires qui totalisent ensemble plus de 80% des importations nouvelles attendues. Au-delà de la part belle à la chimie et à l'Asie, il est à noter la croissance sectorielle attendue en Amérique latine et en Europe de l'Est, ainsi qu'en Afrique. Le montant total d'importations supplémentaires attendues en 2015 par rapport à 2012 est de 845 milliards USD sur les seuls secteurs analysés.

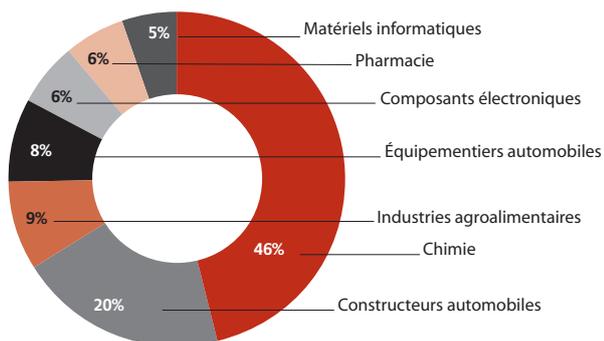
► **Quelles routes sectorielles se dessinent ?**

On voit donc se tracer trois groupes de secteurs avec des dynamiques et des perspectives différentes. Tout d'abord on retrouve les secteurs à fort potentiel, notamment les plastiques et les engrais, deux sous secteurs majeurs de la chimie mais aussi l'automobile (équipementiers et constructeurs). Ensuite, on retrouve une catégorie intermédiaire, aux perspectives moins fructueuses (en valeur) mais qui sont des incontournables de la consommation finale, notamment des ménages. Il s'agit de l'agroalimentaire et de la pharmacie. Enfin, on retrouve un groupe de secteurs à plus faible potentiel, les composants électroniques et les matériels

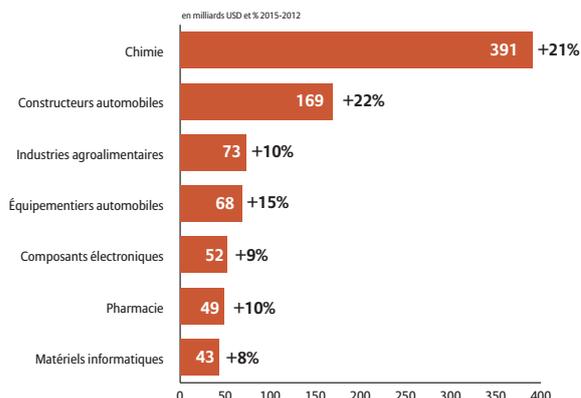
**Répartition par secteur des potentialités d'importations**

**en 2015 par rapport à 2012**

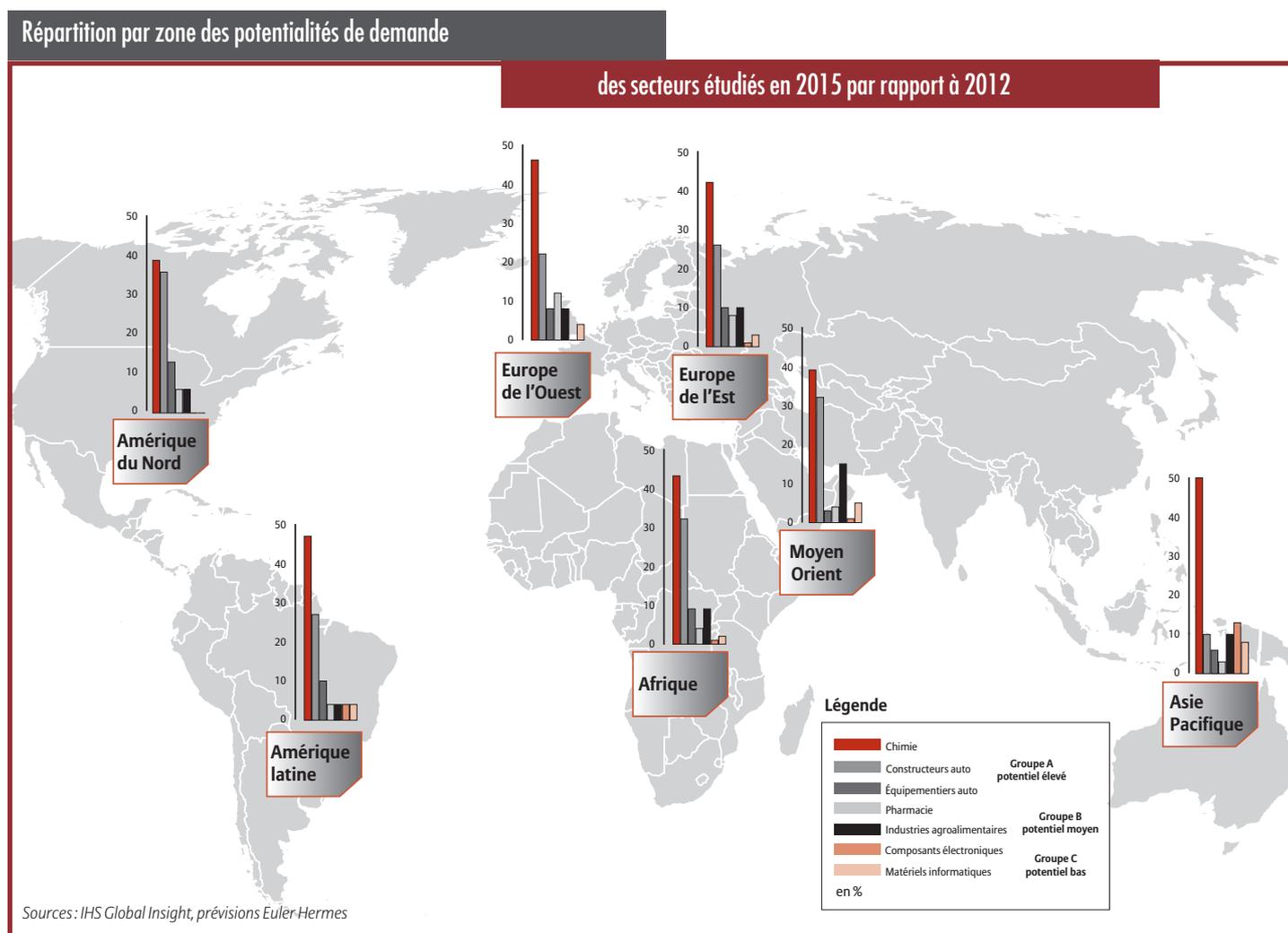
**Potentialités d'importations par secteur en 2015 par rapport à 2012 en %**



**Répartition par secteur des potentialités d'importations en 2015 par rapport à 2012 en mds USD**



Sources : IHS Global Insight, Euler Hermes



informatiques, principalement à cause d'une domination asiatique déjà bien établie et des dynamiques concurrentielles internes qui mettent la création de valeur ajoutée sous pression.

### A - Potentiel élevé

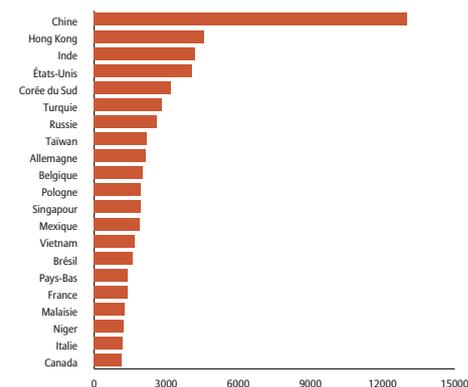


#### ► Le plastique, une filière stratégique pour les pays émergés

Le rebattement des cartes entre les pays s'est effectué au titre du décollage de la croissance économique de plusieurs pays émergés comme la Turquie ou la Pologne ; quand, pour l'Arabie Saoudite par exemple, il n'a pas résulté de la primauté à l'accès bon marché de la matière première incontournable de la filière plastique, le pétrole. Plus généralement, la chimie des plastiques à l'export profite aux pays producteurs à faible coût de revient, de même que la pétrochimie – en amont des plastiques – où se conjuguent gros volumes et faible valeur ajoutée unitaire. L'importance du potentiel d'importation des plastiques dans les pays émergés montre le retard qu'ont ces derniers dans la maîtrise de cette filière

chimique. Le plastique est un produit aussi bien utilisé dans les emballages alimentaires que dans la construction ou l'automobile. La Chine connaît logiquement des besoins immenses compte tenu de l'importance de sa population, il en est de même pour l'Inde ou la Corée du Sud. Ces trois pays ont d'ailleurs la volonté de procéder à l'intégration verticale de cette filière au travers de leurs sociétés pétrochimistes nationales.

#### Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans l'industrie plastique en millions USD



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler-Hermes

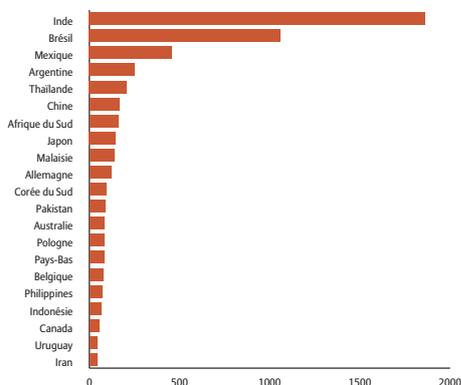
■ ■ ■



### ► Les engrais : entre potentiel des réserves minières et évolution de régimes alimentaires

La chimie des engrais a la particularité de ne pas faire intervenir le pétrole mais trois autres matières premières que sont l'azote, la potasse et le phosphate. Ces roches minérales sont localisées dans des réserves minières à la répartition géographique inégale. Pour la potasse par exemple, 70% des réserves mondiales se situent à 50/50 au Canada et dans la CEI. Si la Russie comme la Biélorussie sont de gros producteurs d'engrais, c'est parce que leurs coûts de production sont plus faibles. Ces deux pays de l'Est peuvent ajuster leurs prix de vente pour gagner des parts de marché à l'international au détriment du Canada. De même que la Chine et la Turquie, la Russie est un gros exportateur de produits azotés. L'Arabie Saoudite quant à elle rattrape progressivement son retard dans le commerce d'engrais phosphatés au détriment du Maroc, producteur historique incontournable mais aux coûts de revient moins compétitifs. À la différence de la Chine, l'Inde ne dispose pas de réserves minières. Mais elle a tout aussi besoin de nourrir son immense population. Dans une moindre mesure, c'est la même analyse pour le Brésil. Leur agriculture respective

#### Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans les engrais en millions USD



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

requiert d'immenses quantités d'engrais qu'ils importent en masse des pays producteurs bénéficiant pour la plupart dans leurs sols de réserves minières considérables. À cela s'ajoute la modification du régime alimentaire de certains des pays importateurs de fertilisants. Une alimentation plus carnée qui nécessite plus d'élevages requiert aussi plus d'engrais pour accroître les rendements vivriers.



### ► Les équipementiers automobiles tracent de nouvelles routes entre potentiel de croissance des importations 2012- 2015 et stratégie industrielle de la filière automobile

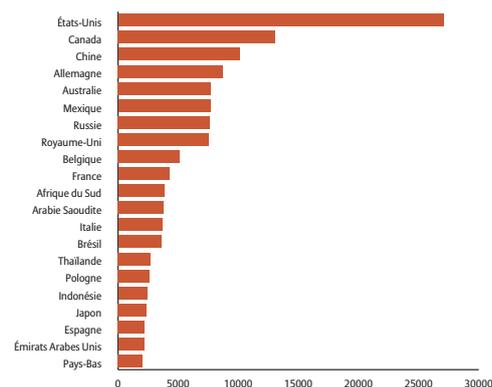
La croissance des importations pour les équipementiers montre qu'au sein de la filière il existe une différence entre les sites d'assemblage

automobile et la fabrication amont des pièces détachées. En ce sens, la position de l'Allemagne est révélatrice, grande patrie de construction automobile, elle importe massivement nombre de composants d'équipements d'un véhicule en provenance des anciens pays de l'Est pour comprimer ses coûts. La croissance des importations américaines montre également le découplage croissant entre assemblage de véhicules sur les zones de consommation et fabrication d'équipements au sein des zones dites « low cost ». Cela vaut aussi pour la Chine qui se fournit auprès de la Thaïlande et de la Malaisie, dont la main d'œuvre reste nettement moins coûteuse.

### ► Construction automobile, potentiel de croissance des importations 2012- 2015 marqué par la désindustrialisation

Le potentiel d'importations pour 2015 reste massivement sur les pays dits anciennement industrialisés, États-Unis et Canada en tête, ces deux pays offriront près du tiers du surcroît des importations en 2015. Deux raisons expliquent ce phénomène, ces deux pays sont des gros « consommateurs » d'automobiles et notamment de véhicules coûteux (berline de luxe ou gros *pick-up*), mais aussi parce que les constructeurs investissent massivement dans le pays « low cost » de la région, le Mexique, qui devient petit à petit l'une des usines de l'Amérique du Nord. La Chine, dont la classe moyenne ne cesse de progresser, offre également de fortes perspectives à l'importation notamment pour les véhicules plutôt haut de gamme. Les importations au sein des pays européens progresseront notamment en provenance des anciens pays de l'Est, toujours dans cette logique de produire à proximité des zones de consommation, mais à partir de pays « low cost ». Par contre on retiendra que le Japon n'offrira toujours pas de grandes perspectives à l'importation usant d'un modèle économique assez fermé au bénéfice de son industrie nationale.

#### Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans la construction automobile en millions USD



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

## B - Potentiel moyen



### ► Agro : des dynamiques qui perdurent pour le secteur agricole et agroalimentaire

Il est utile de préciser que ces solides perspectives d'importations intègrent les hausses attendues des cours des matières premières agricoles (qui se retrouveront également dans la valorisation des produits davantage transformés), elles-mêmes reflètes de conditions de marché plus tendues. La Chine va continuer à demeurer un débouché majeur pour les producteurs agricoles et agroalimentaires car le pays subit des évolutions fortement favorables au développement des échanges sectoriels et qui se matérialisent par des chiffres significatifs compte tenu des ordres de grandeur en jeu (en parallèle aussi au renforcement des productions locales): la poursuite de l'expansion démographique, un changement régime alimentaire (qui tend à voir la part des produits carnés se développer en particulier) et, de manière corrélée, la constitution d'une classe moyenne disposant d'un pouvoir d'achat croissant et plus généralement une croissance économique plus vigoureuse. À des degrés divers, on retrouve pour partie ces dynamiques en Inde (avec la particularité des interdits religieux), aux États-Unis, en Russie, en Corée du Sud pour expliquer les fortes perspectives. Le Japon continuera à importer massivement pour répondre à ces besoins en écho à des ressources internes insuffisantes. Les importations allemandes attendues significatives pour 2015 s'impriment dans la place de poids lourd du pays dans le paysage européen. Sans y voir les fondements des montants énoncés, il est intéressant de relever l'exemple de la filière porcine nord-européenne qui s'est structurée autour de l'Allemagne : importations en forte augmentation de ce pays d'animaux vifs (porcelet) en provenance du Danemark et des Pays-Bas et en parallèle, exportation en pleine croissance de viande porcine et de produits transformés. L'évolution des échanges reflète ainsi cette spécialisation nationale au

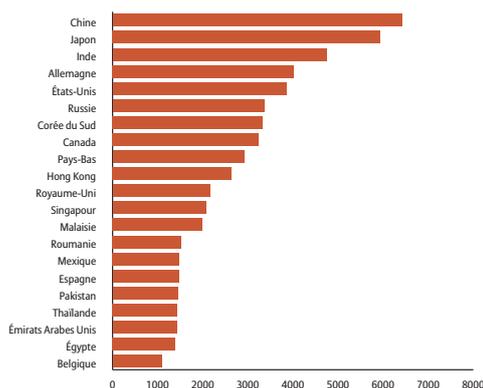
sein de ce secteur (cela n'est pas sans rappeler l'intégration régionale dans le domaine automobile).

### ► Pharmacie : les évolutions démographiques alimentent les besoins croissants de médicaments

La pharmacie bénéficie d'un facteur de croissance endogène qui relève de la démographie et du vieillissement relatif de la population des pays matures. Les besoins en volume de médicaments progressent fortement au titre de la démographie des pays émergents. C'est leur faible pouvoir d'achat qui atténue en revanche leur croissance en valeur. Les laboratoires sont déjà grandement internationalisés. En outre, les laboratoires américains alimentent leurs ventes en Europe à partir de leurs bases irlandaise ou suisse où la fiscalité est particulièrement avantageuse. C'est le cas de la Pologne pour les laboratoires européens qui ainsi couvrent toute l'Europe de l'Est. Si Israël abrite le n°1 mondial des génériques en forte croissance, c'est le positionnement de l'Inde qui prévaut comme pays incontournable des – autres – fabricants de médicaments aux brevets tombés dans le domaine public. Le cas du Japon est particulier. Longtemps hermétique à tous échanges commerciaux dans la pharmacie, il commence depuis peu à s'internationaliser avec sa zone d'influence proche, l'Asie. Le potentiel d'importations le plus important dans la pharmacie pourrait surprendre car il s'agit de pays avancés comme l'Allemagne ou le Japon. Mais ils sont aussi les pays dont la population vieillit relativement le plus vite. S'y ajoute le choix de nombreux laboratoires de faire fabriquer le principe actif de leurs principaux médicaments dans des pays à moindre coût. Ils sont ensuite réimportés dans leurs usines allemandes ou belges où sont généralement logées leurs activités galéniques consistant à préparer le principe actif pour le rendre administrable au patient sous la forme d'une pilule, d'un comprimé ou d'une solution injectable.

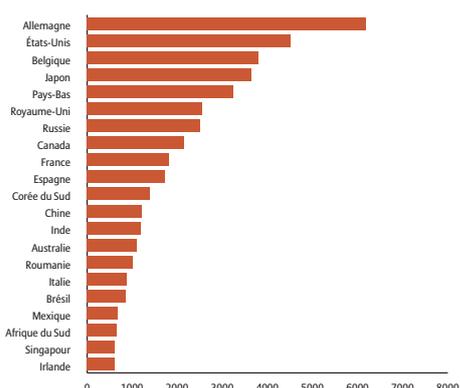


**Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans l'industrie agroalimentaire en millions USD**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

**Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans l'industrie pharmaceutique en millions USD**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes



**C - Potentiel bas**

**► Composants électroniques : la domination chinoise perdue**

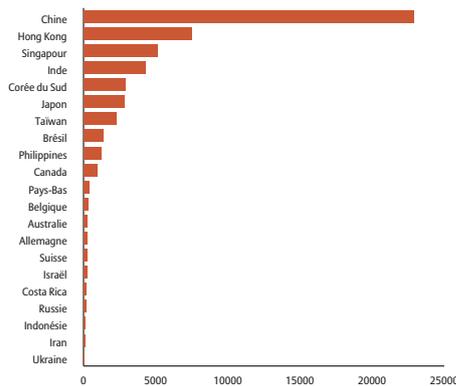
Au cours de la décennie, la Chine est devenue un acteur majeur dans le secteur des composants électroniques générant des flux d'importations entre les pays de sa zone d'appartenance. Certes de nouvelles routes se créent. Les approvisionnements de composants électroniques en direction de l'Allemagne, en pointe dans l'électronique et plus généralement dans les biens d'équipement friands de composants, s'effectuent de plus en plus depuis la Roumanie et dans une moindre mesure de la République tchèque et la Hongrie. Concernant l'Afrique, le Maroc et la Tunisie sont les pays qui approvisionnent le plus en composants électroniques hors du continent africain (France, Italie et Espagne). La Chine va continuer de drainer des importations de composants électroniques d'autant qu'elles sont favorisées par la stratégie industrielle mise en œuvre, c'est-à-dire la fabrication de produits plus élaborés à plus forte valeur ajoutée.

**► Matériels informatiques : maintien des plaques tournantes de la production et du commerce**

Les pays de la zone Asie restent friands de matériels informatiques pour leurs besoins propres et pour répondre à l'organisation de la production dans cette

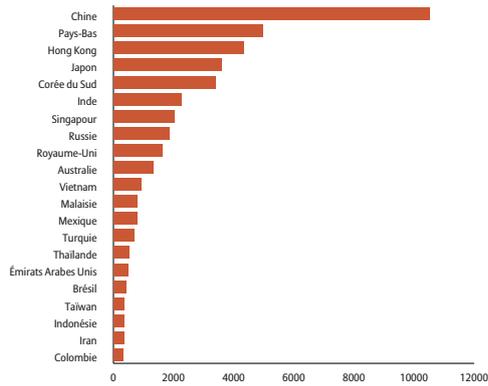
zone, mais ils côtoient dans ce classement d'autres pays, tels les Pays-Bas, plaque-tournante des importations destinées à l'Europe qui devrait conserver ce statut. La Russie, ne pourra répondre à ses besoins en matériels informatiques à court terme, en particulier dans le domaine industriel, et elle va donc vraisemblablement avoir recours à des importations. Hong-Kong est dans une situation de dépendance à l'égard de la Chine. Et plus encore, la Thaïlande qui est un pays usine pour le triptyque (Chine, Hong-Kong, États-Unis), mais d'autres routes se développent vers la Malaisie, la République tchèque, l'Inde et la Pologne. La progression moyenne annuelle de matériels informatiques en provenance de la République tchèque est soutenue. Pour autant c'est la primauté géographique qui l'emporte vers l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France, et les Pays-Bas. Concernant l'Afrique, on peut souligner que si le principal producteur de matériels informatiques est l'Afrique du Sud, sa suprématie est contestée par le Kenya qui progresse à un rythme plus soutenu. Les principaux partenaires de l'Afrique du Sud sont principalement à destination du continent africain. Quant au Kenya, il s'agit principalement de la Tanzanie et de l'Ouganda, tous trois membres de la CAE. ■

**Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans les composants électroniques en millions USD**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

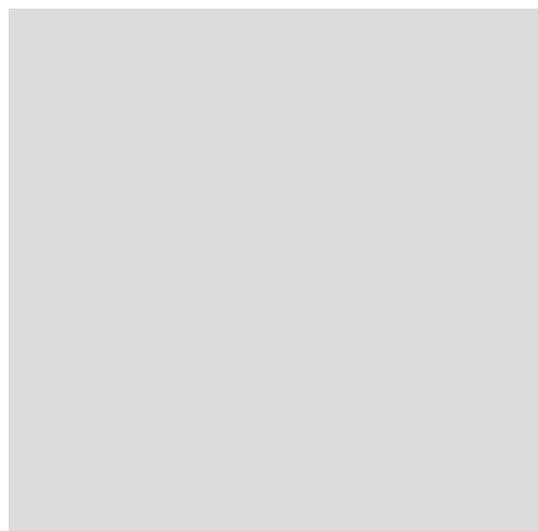
**Importations potentielles attendues en 2015 par rapport à 2012 dans l'informatique en millions USD**



Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

# Les Bulletins Économiques

## de l'année...



### Déjà parus :

- N° 1174** ▶ **Les défaillances d'entreprises en France**  
La baisse des défaillances reste globalement modérée et toujours très inégale, avec un niveau de sinistralité élevé  
Conjoncture France, le ralentissement se confirme
- N° 1175** ▶ **Conjoncture internationale et risques pays**  
Le ralentissement se confirme, les faiblesses demeurent, les risques persistent
- N° 1176** ▶ **Les dossiers**  
L'économie verte, comment concilier croissance et réduction des émissions de CO<sub>2</sub>
- N° 1177-1 178** ▶ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
Sur le fil
- N° 1179** ▶ **Secteurs internationaux**  
Aller chercher la croissance là où elle se trouve
- N° 1180** ▶ **Les défaillances d'entreprises en France**  
Derrière la baisse d'ensemble, d'importantes disparités et fragilités
- N° 1181** ▶ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
On ne chasse pas le brouillard avec un éventail
- N° 1182** ▶ **Les dossiers**  
Délais de paiement : le grand écart
- N° 1183-1184** ▶ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
Trop de temps perdu à gagner du temps
- N° 1185** ▶ **Secteurs internationaux**  
Des secteurs de nouveau mis à l'épreuve
- N° 1186** ▶ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
La reprise mondiale repoussée, suspendue à trop d'incertitudes
- N° 1187** ▶ **Les dossiers**  
La réindustrialisation aux États-Unis
- N° 1188** ▶ **Les dossiers**  
Transports Un monde à deux vitesses
- N° 1189-1190** ▶ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**  
Sixième année de crise, même les Mayas n'avaient pas prévu ça !
- N° 1191** ▶ **Secteurs internationaux**  
Mais où donc est passée la demande ?
- N° 1192** ▶ **Les dossiers**  
Les Routes du Commerce : ce qui a changé, ce qui va changer

### À paraître :

- N° 1193** ▶ **Conjoncture, risques économiques et défaillances**





# Implantations

Siège social : Groupe Euler Hermes  
1, Place des Saisons  
92 048 Paris La Défense CEDEX  
France  
Tél. : + 33 (0) 1 84 11 50 50  
Fax : + 33 (0) 1 40 70 50 17  
www.eulerhermes.com

## ► Afrique du Sud

Contacteur Italie

## ► Allemagne

Euler Hermes Deutschland AG  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tél. : + 49 40 88 34 00

Garanties fédérales pour Crédits  
à l'Exportation  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tél. : + 49 40 88 34 90 00

Euler Hermes Collections GmbH  
Zeppelinstr. 48  
14471 Postdam  
Tél. : + 49 331 27890-000

## ► Arabie Saoudite

Contacteur Émirats Arabes Unis

## ► Argentine

Euler Hermes Argentina S.A.  
Av. Corrientes 299 - 2° Piso  
C1043AAC CABA,  
Buenos Aires  
Tél. : + 54 11 4320 7157/77

## ► Australie

Euler Hermes Australia Pty Ltd  
Level 9, Forecourt Building  
2 Market Street  
Sydney, NSW 2000  
Tél. : + 61 2 8258 5108

## ► Autriche

Prisma Kreditversicherungs-AG  
Himmelfortgasse 29  
1010 Vienne  
Tél. : + 43 5 01 02-0

Euler Hermes Collections GmbH  
Sweigniederlassung Österreich  
Handelskai 388  
1020 Vienne  
Tél. : + 43 1 90 81 771

## ► Bahreïn

Contacteur Émirats Arabes Unis

## ► Belgique

Euler Hermes Europe S.A. (N.V.)  
Avenue des Arts — Kunstlaan, 56  
1000 Bruxelles  
Tél. : + 32 2 289 3111

## ► Brésil

Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.  
Avenida Paulista, 2.421 — 3° andar Jardim Paulista  
São Paulo / SP 01311-300  
Tél. : + 55 11 3065 2260

## ► Canada

Euler Hermes Services Canada, Inc.  
1155 Boulevard René-Lévesque Ouest  
Bureau 1702  
Montréal Québec H3B 3Z7  
Tél. : + 514 876 9656

## ► Chili

Euler Hermes Seguro de Crédito S.A.  
Ave. Presidente Kennedy 5735  
Of. 801, Torre Poniente  
Las Condes  
Santiago  
Tél. : + 56 2 246 1786

## ► Chine

Euler Hermes Consulting Shanghai Co., Ltd.  
Unit 2103, Taipint Finance Tower,  
N°488 Middle Yincheng Road, Pudong  
New Area,  
Shanghai, 200120  
Tél. : + 86 21 6030 5900

## ► Colombie

Euler Hermes Colombia  
Calle 72 6-44 Piso 3 - Edificio APA  
Bogota  
Tél. : + 571 326 4640

## ► Corée du Sud

Euler Hermes Hong Kong Services  
Korea Liaison Office  
Rm 1411, 14/F, Sayong - Platinum Bldg  
156, Cheokseon-dong,  
Chongro-ku,  
Séoul 110-052,  
Tél. : + 82 2 733 8813

## ► Danemark

Euler Hermes Danmark, filiale de  
Euler Hermes Europe S.A. Belgique  
Amerika Plads 19  
2100 Copenhague O  
Tél. : + 45 88 33 3388

## ► Émirats Arabes Unis

Euler Hermes  
c/o Alliance Insurance (PSC)  
Warba Centre, 4th Floor  
Office 405  
PO Box 183957  
Dubai  
Tél. : + 971 4 211 6005

## ► Espagne

Euler Hermes Crédito,  
Sucursal en España de Euler Hermes France,  
S.A.  
Paseo de la Castellana, 95  
Planta 14  
Edificio Torre Europa  
28046 Madrid  
Tél. : + 34 91 417 77 67

## ► Estonie

Contacteur Finlande

## ► États-Unis

Euler Hermes North America Insurance  
Company  
800 Red Brook Boulevard  
Owings Mills, MD 21117  
Tél. : + 1 410 753 0753

Euler Hermes UMA Inc. (Trade Debt Collection)

600 South 7th Street  
Louisville, KY 0201-1672  
Tél. : + 1 800-237-9386

## ► Finlande

Euler Hermes Europe S.A.  
Suomen sivililike  
Mannerheimintie 105  
00280 Helsinki  
Tél. : + 358 10 850 8500

## ► France

Euler Hermes France SA  
Euler Hermes Collection  
Euler Hermes World Agency  
1, Place des Saisons  
92048 Paris La Défense  
Tél. : + 33 1 84 11 50 50

## ► Grèce

Euler Hermes Emporiki SA  
16 Laodikias Street & 1-3 Nymfeou Street  
115 28 Athènes  
Tél. : + 30 210 69 00 000

## ► Hong Kong

Euler Hermes Hong Kong Services Ltd  
Suites 403-11, 4/F  
Cityplaza 4-12 Taikoo Wan Road - Island East  
Hong Kong  
Tél. : + 852 2867 0061

## ► Hongrie

Euler Hermes Europe S.A  
Magyarorszagi Fióktelepe  
Kisacellai u. 104  
1037 Budapest  
Tél. : + 36 1 453 9000

## ► Inde

Euler Hermes India Pvt.Ltd  
4th Floor, Voltas House  
23, JN Heredia Marg  
Ballard Estate  
Mumbai 400 001  
Tél. : + 91 22 6623 2525

## ► Indonésie

PT Asuransi Allianz Utama Indonesia  
Summitmas II. Building, 9th Floor  
Jl. Jenderal Sudirman Kav 61-62  
Jakarta 12190  
Tél. : + 62 21 252 2470 ext. 6100

► **Irlande**

Euler Hermes Ireland  
Allianz House  
Helm Park - Merrion Road  
Dublin 4  
Tél. : + 353 (0) 1 518 7900

► **Israël**

ICIC  
2, Shenkar Street  
68010 Tel Aviv  
Tél. : +97 23 796 2444

► **Italie**

Euler Hermes Europe S.A.  
Rappresentanza per l'Italia  
Via Raffaello Matarazzo, 19  
00139 Rome  
Tél. : + 39 06 8700 1

► **Japon**

Euler Hermes Deutschland AG,  
Japan Branch  
Kyobashi Nishshoku Bldg 7th floor  
8-7, Kyobashi, 1-chome, Chuo-Ku  
Tokyo 104-0031  
Tél. : + 81 3 35 38 5403

► **Koweït**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Lettonie**

Contacteur Pologne

► **Lituanie**

Contacteur Pologne

► **Malaisie**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd.  
Malaysia Branch  
Suite 3A\_13A Level 13A, Block 3A  
Plaza Sentral, Jalan Sentral  
Jalan Stesen Sentral 5  
50470 Kuala Lumpur  
Tél. : +603 2264 8556 (or 8599)

► **Maroc**

Euler Hermes Acmar  
37, bd Abdelatif Ben Kaddour  
20 050 Casablanca  
Tél. : + 212 5 22 79 03 30

► **Mexique**

Euler Hermes Seguro de Crédito S.A.  
Bld. Manuel Avila Camacho #164,  
8° piso Col. Lomas de Barrilaco  
Deleg. Miguel Hidalgo  
Mexico DF CP 11010  
Tél. : + 52 55 5201 7900

► **Norvège**

Euler Hermes Norge  
Holbergsgate 21 P.O. Box 6 875  
St. Olavs Plass  
0130 Oslo  
Tél. : + 47 2 325 6000

► **Nouvelle Zélande**

Euler Hermes New Zeland Ltd  
Level 1, 152 Fanshawe Street  
Auckland 1010  
Tél. : + 64 9 354 2995

► **Oman**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Pays-Bas**

Euler Hermes Nederland NV  
Pettelaarpark 20  
5216 PD's-Hertogenbosch  
Tél. : + 31 73 688 9999

► **Philippines**

Contacteur Singapour

► **Pologne**

Towarzystwo Ubezpieczen Euler Hermes S.A.  
ul. Domaniewska 50 B  
02-672 Varsovie  
Tél. : + 48 22 363 6363

► **Portugal**

COSEC Companhia de Seguro de Créditos, S.A.  
Avenida da República, n° 58  
1069-057 Lisbonne  
Tél. : + 351 21 791 37 00

► **Qatar**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **République tchèque**

Euler Hermes Europe S.A.  
organizacni slozka  
Molákova 576/11  
186 00 Prague 8  
Tél. : + 420 266 109 511

► **Roumanie**

Euler Hermes Europe SA Bruxelles  
Sucursala Bucuresti  
Str. Petru Maior Nr.6  
Sector 1,  
011264 Bucarest  
Tél. : + 40 21 302 0300

► **Royaume-Uni**

Euler Hermes UK  
1 Canada Square  
Londres E14 5DX  
Tél. : + 44 20 7 512 9333

► **Russie**

Euler Hermes Credit Management OOO  
Office C08, 4-th Dobryninskiy per., 8,  
Moscou, 119049  
Tél. : + 7 495 981 28 33 ext. 4000

► **Singapour**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd  
3 Temasek Avenue # 03-02 Centennial Tower  
Singapour 039190  
Tél. : + 65 6297 8802

► **Slovaquie**

Euler Hermes Europe SA, poboka poist'ovne z  
ineho clenkeho statu  
212: Plynárenská 7/A  
82109 Bratislava  
Tél. : + 421 2 582 80911

► **Sri Lanka**

Contacteur Singapour

► **Suède**

Euler Hermes Sverige filial  
Klarabergsviadukten 90 P.O. Box 729  
111 64 Stockholm  
Tél. : + 46 8 55 51 36 00

► **Suisse**

Euler Hermes Deutschland AG,  
Sweigniederlassung Zürich  
Tödistrasse 65  
8002 Zürich  
Tél. : + 41 44 283 65 65 (Kreditversicherung)  
Tél. : + 41 44 283 65 85 (Reinsurance)

► **Taiwan**

Contacteur Hong Kong

► **Thaïlande**

Allianz C.P. General Insurance Co., Ltd  
323 United Center Building, 30 th Floor  
Silom Road.  
Bangrak, Bangkok 10500  
Tél. + 66 2638 9000

► **Tunisie**

Contacteur Italie

► **Turquie**

Euler Hermes Sigorta A.s.  
Maya Akar Center  
Buyukdere Cad. No: 100 K:7  
34394, Esentepe/Istanbul  
Tél. : + 90 212 290 76 10

► **Vietnam**

Contacteur Singapour

## Implantations

Siège social : Groupe Euler Hermes  
1, Place des Saisons  
92 048 Paris La Défense CEDEX  
France  
Tél. : + 33 (0) 1 84 11 50 50  
Fax : + 33 (0) 1 40 70 50 17  
www.eulerhermes.com

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

Le Bulletin Économique du Groupe Euler Hermes est publié mensuellement  
par la Direction des Études Économiques du Groupe Euler Hermes

1, place des Saisons 92048 Paris La Défense Cédex – Courriel : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com) – Tél. : +33 (0) 1 84 11 50 46

*Le présent document reflète l'opinion de la Direction des Études Économiques du Groupe Euler Hermes. Les informations, analyses, prévisions, contenues dans ce document sont fondées sur les hypothèses et les points de vues actuels de cette Direction et sont de nature prospective. Dans ce contexte, la Direction des Études Économiques du Groupe Euler Hermes n'a aucune obligation de résultat et sa responsabilité ne peut être engagée à ce titre. Ces analyses sont d'ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment.*