

Le Bulletin Économique N°1215 Février-Mars 2015

Les dossiers

www.eulerhermes.com

CE DOCUMENT

est un extrait de notre
Bulletin Économique N°1215.
Pour recevoir ce numéro et
vous abonner à nos
publications, merci
d'adresser votre demande à
research@eulerhermes.com.

**Que nous mijote
le commerce mondial ?**
Douze pays livrent leur recette
pour relever l'export

* Notre savoir au service de votre réussite

Études économiques



EULER HERMES

Our knowledge serving your success*

A company of **Allianz** 

Sommaire

Études Économiques
Euler Hermes Group

Le Bulletin Économique N° 1215

Les dossiers

Le Bulletin Économique du Groupe Euler Hermes est publié mensuellement par la Direction des Études économiques d'Euler Hermes Group. Il est destiné aux clients d'Euler Hermes Group, 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 risques pays: David Semmens (Responsable), Frédéric Andrès, Andrew Atkinson, Ana Boata, Mahamoud Islam, Dan North, Daniela Ordóñez, Manfred Stamer (Économistes pays), Lukas Boeckelmann (Assistant de recherche)

Études sectorielles et défaillances d'entreprises: Maxime Lemerle (Responsable), Farah Allouche, Yann Lacroix, Marc Livinec, Didier Moizo (Conseillers sectoriels), Irène Herlea, Sergey Zuev (Assistants de recherche)

Édition: Martine Benhadj

Conception graphique: Claire Mabelle

Crédit photo: Allianz, Thinkstock

Support: Lætitia Giordanella (Assistante), Matthew Anderson, Arthur Stalla-Bourdillon (Assistant sde recherche)

Pour tous renseignements: Direction des Études économiques 1, place des Saisons 92 048 Paris La Défense CEDEX – Tél.: +33 (0) 1 84 11 50 46 – Courriel: research@eulerhermes.com ► Euler Hermes Group – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 14 509 497 €, RCS Paris B 388 236 853

Impression: Talesca 27500 Pont Aude-mer – Dépôt légal février 2015; issn 1 162 – 2 881 ■ *Achevé de rédiger le 3 mars 2015*

3 ÉDITORIAL

4 VUE D'ENSEMBLE

12 Recette n° 1 : utiliser ce que la nature vous a donné

États-Unis: la chimie, première bénéficiaire de l'indépendance énergétique

13 Recette n° 2 : offrir des services "all inclusive"

Royaume-Uni: le cas des exportations de machines et biens d'équipement

14 Recette n° 3 : se positionner sur des biens de première nécessité

France: l'exportation de produits pharmaceutiques et ses enjeux

15 Recette n° 4 : se concentrer sur la qualité et la réputation

Allemagne: une industrie chimique pleine de ressources

16 Recette n° 5 : freiner les salaires pour redémarrer les exportations

Espagne: le secteur automobile retrouve son dynamisme

17 Recette n° 6 : donner l'Envie

Italie: une industrie textile unique au monde

18 Recette n° 7 : devenir l'atelier du monde

Pologne: les équipementiers automobiles approvisionnent l'Europe de l'Ouest

19 Recette n° 8 : repousser les limites du risque pays

Turquie: les exportations de produits agro-alimentaires ciblent des pays à haut risque

20 Recette n° 9 : développer les infrastructures

Émirats Arabes Unis: le plastique, relais de croissance des exportations

21 Recette n° 10 : bénéficier du soutien de l'État

Chine: l'empire de l'électronique grand public

22 Recette n° 11 : miser sur l'innovation

Taïwan: les semi-conducteurs montent en gamme

23 Recette n° 12 : multiplier les accords de libre-échange

Singapour: une plateforme régionale pour les équipements électroniques

24 NOS PUBLICATIONS

26 IMPLANTATIONS



L'appétit vient en mangeant

LUDOVIC SUBRAN

Le commerce mondial revient de loin. La route de la reprise fut longue et semée d'embûches. Alors que les perspectives économiques s'améliorent et que l'*export-gnation* (la stagnation du commerce mondial) semble derrière nous, la concurrence, elle, s'intensifie. Aller au grand export ressemblait un peu à un marathon : peu de surprises. Très vite dans la course, le peloton de tête et la lanterne rouge se distancaient ; on distinguait ceux qui s'acharnaient de ceux qui s'épuisaient et jetaient l'éponge. Les choses ont changé. Aujourd'hui la question est de savoir si les pays qui étaient à la traîne vont enfin rattraper leur retard ou encore si des *outsiders* vont nous surprendre sur la ligne d'arrivée. Pour gagner l'*Exporta-thon* 2015, il faudra s'entraîner avec ardeur et... bien manger ! Aussi avons-nous décidé de soulever le couvercle et de regarder ce qui mijotait dans la marmite du commerce mondial. Nous avons sélectionné pour vous les Délices de l'export, identifié douze recettes inratables pour réussir sa course, et veillé aux habitudes alimentaires des concurrents : gourmets ou au régime ? Il est vrai que protectionnisme, risques financiers et désinflation continueront d'être au goût du jour. Toutefois, nous sommes persuadés que beaucoup sauront déjeuner à la carte. En ce qui concerne les destinations, au-delà du dynamisme de la demande intérieure, la réputation sera toujours décisive : elle permet de distinguer un(e) (dé)bouché(e) délicieux(se), d'un débouché

épicé. Pour ce qui est des coureurs, les affamés s'épuisent, souvent dopés à la politique commerciale. Ils nous ont néanmoins inspiré les recettes que l'on a rassemblées ici. Parmi elles, donner (l')envie comme le *design* italien, multiplier les alliances comme Singapour ou investir dans les infrastructures comme les Émirats sont autant de *success stories* à raconter à table. Pourtant, trouver de nouveaux clients, s'adapter à leurs besoins, affronter la *paperasse* et la barrière de la langue est plus facile à dire qu'à faire pour les petites et moyennes entreprises. Il faut se préparer et ne pas trop compter sur les politiques publiques qui, en temps de disette, cherchent plus à diminuer le déficit commercial qu'à booster l'export. Elles restent nécessaires mais pas suffisantes. S'il doit y avoir une seule raison pour tenter l'export en 2015, elle se résume en une phrase : exporter, c'est importer de l'innovation. En vous attaquant à une clientèle encore inexplorée, vous ferez évoluer vos produits et y ajouterez de la qualité et du service. Il vous suffit de goûter. La première bouchée pourra être un peu salée (chez nous cela veut dire un impayé !), mais souvent, vous vous resservirez... Si possible dans l'assiette de vos concurrents.

VUE
D'ENSEMBLE

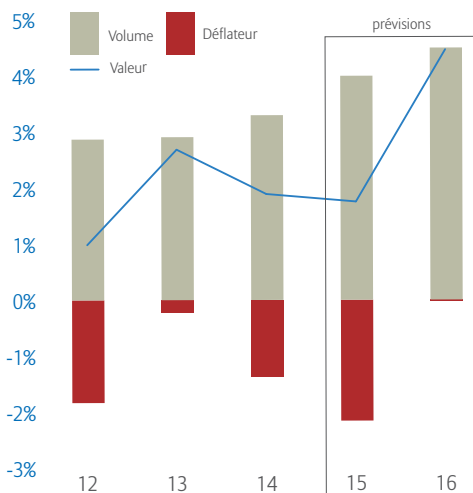
Que nous mijote le commerce mondial ?

Douze pays livrent leur recette pour relever l'export

Croissance atone des échanges commerciaux et inflation quasi-inexistante : telle est la fâcheuse situation dans laquelle se trouve l'économie mondiale actuellement. Celle-ci subit de fait la stagnation de la croissance économique observée depuis la Grande Récession. Si cette conjoncture pèse sur les chiffres d'affaires des entreprises, elle reflète également les surcapacités encore présentes à l'échelle mondiale. 2015 et 2016 devraient être porteuses de meilleures nouvelles, un certain nombre de pays et d'entreprises continuant de bénéficier des échanges internationaux tandis que d'autres paraissent de plus en plus isolés. Quels seront les gagnants et les perdants ? Quels chemins emprunteront les échanges commerciaux ? Quelles sont les perspectives en termes de risques et d'opportunités ? A table !

Croissance du commerce mondial

Volume et valeur



Sources : CHELEM, prévisions Euler Hermes

Les échanges commerciaux en valeur augmenteront de

+1,8 %
en 2015
et
+4,5 %
en 2016

Un gâteau pour combien de personnes ?

Du point de vue structurel, le ralentissement de l'activité et le fléchissement de l'inflation – voire la déflation – signifient qu'en termes nominaux, nous tablons sur une croissance des échanges à moyen terme (3-5 ans) inférieure de moitié environ aux +12 % atteints entre 2001 et 2008. L'activité est actuellement plus anémique, la croissance nominale des échanges internationaux étant très faible par rapport à ses niveaux antérieurs (elle a atteint à peine +1,9 % en 2014 et nous attendons +1,8 % et +4,5 % respectivement en 2015 et 2016). De la même manière, en termes réels, le commerce mondial des biens et services, qui avait crû de +6 % par an en moyenne entre 2001 et 2008, n'a progressé que de +3,3 % en 2014 et devrait augmenter de +4 % en 2015 et de +4,5 % en 2016. Pour replacer ces données dans leur contexte, notons qu'entre 2012 et 2014, les pressions négatives sur les prix se sont traduites par une perte de 826 milliards USD, soit 4 % des 23 590 milliards USD d'échanges commerciaux en valeur estimés par Euler Hermes pour 2014. Néanmoins, en 2015, l'amplification des pressions négatives sur les

prix, due à la faible croissance de la demande, à la baisse des prix de l'énergie et aux surcapacités, pèsera à hauteur de 560 milliards USD sur les échanges commerciaux.

Trois facteurs clés expliquent cette stagnation des échanges commerciaux. D'abord, l'austérité à l'échelle mondiale a eu pour effet de réduire les dépenses publiques, qui constituent traditionnellement un moteur de croissance, notamment en période d'affaiblissement de la demande. Ensuite, le montant imports/exports s'est dégradé ce qui, compte tenu de l'interdépendance des exportations mondiales, produit un effet multiplicateur important sur la chaîne d'approvisionnement et l'ensemble de l'activité. Ces effets de second tour réduisent davantage encore la croissance mondiale et pèsent sur les échanges, ce qui affaiblit de nouveau la croissance, etc. Enfin, la consommation privée et l'investissement, principales sources de la croissance actuelle et du potentiel de croissance future (respectivement), restent peu dynamiques. L'absence de demande privée s'explique par l'amélioration limitée de la situation des ménages dans les économies avancées (taux de chômage élevé dans certains pays de la zone euro, faible hausse des salaires en termes réels





et nominaux au Japon) et le haut niveau du taux d'épargne dans des pays émergents clés comme la Chine; par les difficultés de financement que rencontrent certains marchés émergents comme le Brésil et l'Indonésie; et par un environnement politique délicat au voisinage de la Russie. En définitive, les échanges commerciaux ne tirent plus le PIB mondial, ils ne font que l'accompagner; il est donc d'autant plus nécessaire que les pays stimulent leur demande domestique – tout en améliorant leurs exportations. Faire en sorte que chacun augmente ses exportations sans accroître ses importations n'en reste pas moins mathématiquement impossible.

Où aller dîner en 2015? Les pays à déguster

En dépit d'une croissance plus lente, l'appétit mondial pour les importations continue d'augmenter. En ce qui concerne la provenance de la demande, les « suspects habituels » seront au rendez-vous mais il y aura aussi quelques surprises. La taille est un facteur déterminant. Même si certains des grands importateurs souhaiteraient faire un régime, la croissance des exportations restera alimentée par les pays traditionnellement dépensiers.

Les États-Unis seront les plus gourmands en 2015-2016, leurs importations enregistrant une hausse cumulée de +210 milliards USD. La normalisation progressive de la politique monétaire de la Fed contribuera au maintien d'un dollar fort par rapport à la plupart des autres monnaies, ce qui soutiendra le pouvoir d'achat du pays en matière d'importations. La Chine devrait les suivre de près, avec une augmentation de +200 milliards USD de ses importations sur la période 2015-2016, malgré le léger ralentissement de la croissance réelle des importations lié à la transformation en cours du modèle économique chinois.

L'augmentation des importations sera tirée par les politiques de soutien à la demande en Allemagne (instauration d'un salaire minimum) et par les politiques monétaires accommodantes au Japon, en Corée du Sud, qui encouragent la consommation des ménages et l'investissement. Les importations britanniques profiteront de l'appréciation de la livre sterling face à l'euro. En Inde, la reprise de la demande domestique (après deux années moroses) constituera le principal moteur des importations, tandis que Hong Kong continuera de bénéficier de sa position de plateforme commerciale régionale. Le

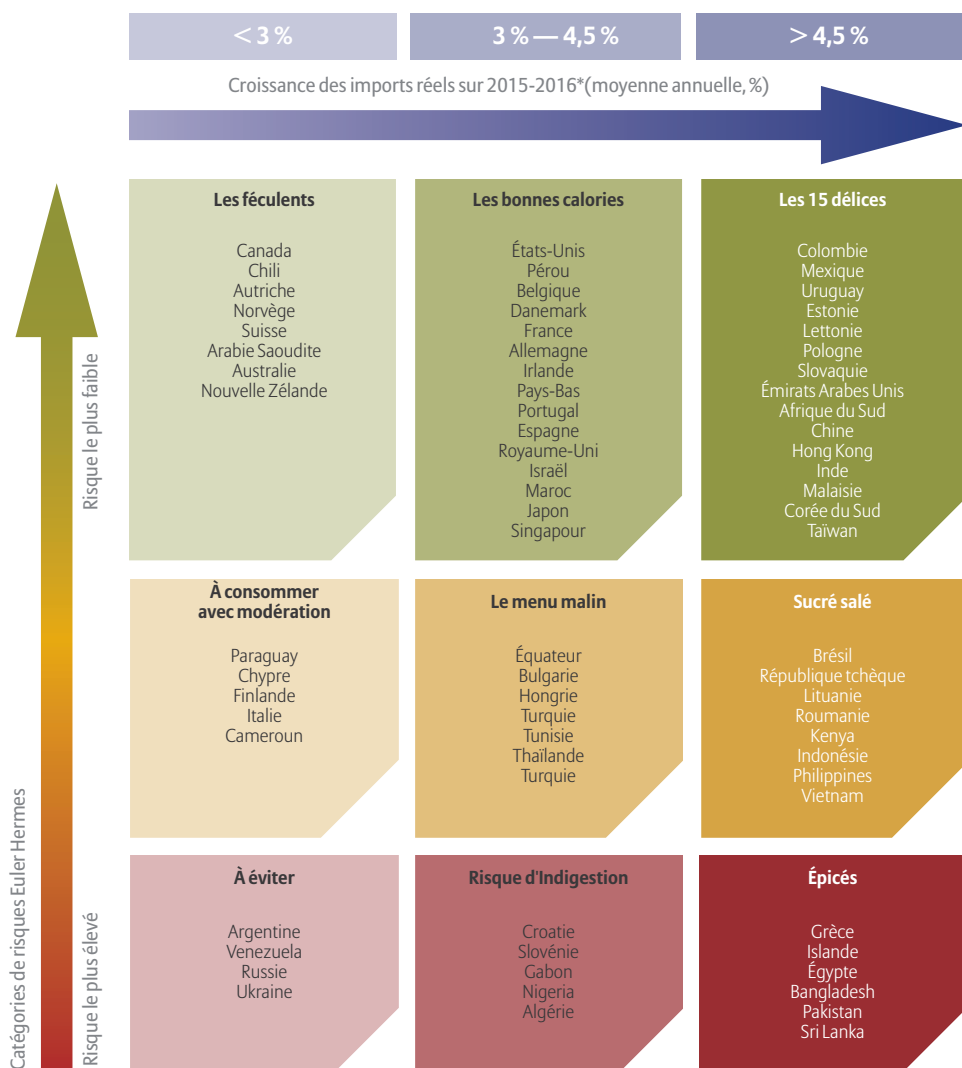
Les 10 plus grands pays
importateurs compteront
pour plus de

60%

de la croissance totale des
importations en valeur
en 2015-2016

Croissance des imports réels sur 2015-2016

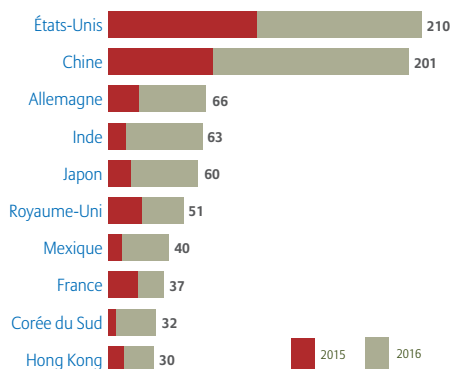
moyenne annuelle, %



Source: Euler Hermes

10 premiers importateurs

Importations supplémentaires, en mds USD



Source: prévisions Euler Hermes

► Mexique consolidant son *leadership* en tant que premier exportateur d'Amérique latine, ses importations seront soutenues par les secteurs industriels exportateurs, dont les produits intègrent une forte proportion de composants importés. Enfin, la France, qui reste en proie à des problèmes de compétitivité, conservera son penchant pour les biens importés en 2015-2016. Si les grands importateurs ne perdent pas leur appétit, un certain nombre de pays dynamiques, en forte croissance, se montrent eux aussi affamés. L'analyse de la provenance de la demande nécessite en effet aussi d'étudier non seulement les montants des importations, mais aussi leur rythme de croissance. Les pays avec lesquels il est le plus rentable de nouer un partenariat commercial à long terme ne sont pas seulement ceux qui connaissent une poussée de croissance, mais aussi ceux qui bénéficient de solides fondamentaux et d'un environnement propice aux

affaires. Le processus de sélection reste décisif. Nous avons établi une typologie des pays fondée sur la croissance réelle des importations pour la période 2015-2016 (degré d'appétit) et sur notre méthodologie interne en matière de risque pays (niveau de solidité). Nous avons divisé les pays en neuf groupes, des *Féculents* jusqu'aux *Épicés* en passant par les *15 délices* d'Euler Hermes. Au sein de ce groupe prometteur – une croissance réelle des importations supérieure à la moyenne assortie d'un faible risque pays – figurent à la fois des grands et des petits pays. La Chine, l'Inde et, dans une moindre mesure, le Mexique et la Corée du Sud, profitent non seulement de la taille de leur marché mais verront en outre leurs importations augmenter fortement en 2015-2016. Parmi les importateurs de plus petite envergure, la Colombie, Taïwan, la Malaisie, l'Afrique du Sud, les EAU et plusieurs

En trois ans, la Chine
a augmenté de

4pps

sa part de marché dans les
produits de haute
technologie

pays d'Europe de l'Est occuperont inévitablement une plus grande place à table dans les deux années qui viennent.

Exporter à la carte : l'Asie gravit les échelons de la chaîne de valeur

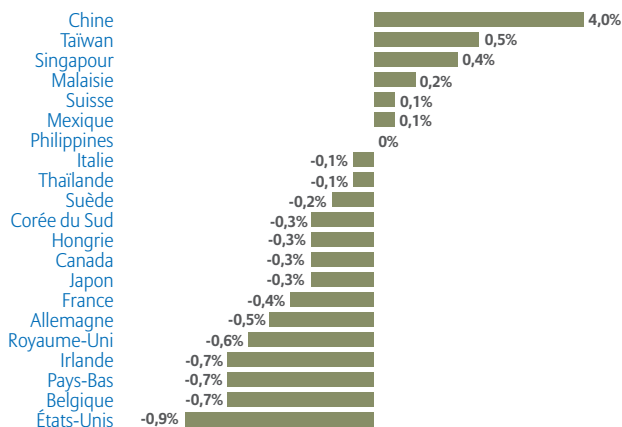
La question n'est pas de choisir entre réduire les coûts ou améliorer la qualité. Lorsque les prix baissent, les entreprises recourent généralement à ces deux options en même temps pour s'assurer des bénéfices stables. Des deux stratégies – diminution des coûts de production/amélioration de la qualité avec une meilleure différenciation des produits et une capacité accrue de fixation des prix – la seconde

est la plus onéreuse ; elle est longue à porter ses fruits mais est plus efficace car elle permet aux entreprises de réduire leur sensibilité aux chocs externes en renforçant leur productivité et leur rentabilité future.

Pour les pays, les mécanismes sont plus complexes que pour les entreprises car l'objectif est le développement économique (et non l'augmentation de la rentabilité), mais le raisonnement est similaire. Les pays qui sont à un stade préliminaire de développement peuvent se permettre d'opter pour une stratégie de coûts bas durant la première phase de leur expansion. C'est particulièrement le cas des pays dont le modèle est fondé sur les exportations. La Chine, par exemple, a enregistré une forte hausse de ses exportations dans les années 2000 sous l'effet conjugué d'une faible augmentation des salaires et d'un taux de change sous-évalué. Le Vietnam, le Cambodge et le Bangladesh ont désormais pris le relais, leur secteur manufacturier connaissant un développement vigoureux. Néanmoins, lorsque les économies accélèrent, les coûts unitaires du travail tendent à progresser du fait des hausses des salaires, la compétitivité en termes de prix se dégrade et les pays doivent trouver d'autres moyens de conserver un rythme de croissance rapide. Améliorer la qualité des produits est alors la stratégie la plus fiable à long terme. Elle peut passer par des efforts d'innovation (États-Unis, Taïwan, Japon et Allemagne), un soin particulier en termes de marque et des normes de fabrication élevées (France, Italie) ou encore par une modernisation

Variation dans la part de marché* des produits de haute technologie

de 2009 à 2012



*part de marché dans les exports totaux
Sources : CHELEM, Euler Hermes





DOUZE RECETTES INCONTOURNABLES POUR STIMULER LES EXPORTATIONS !

Recette n° 1 : utiliser ce que la nature vous a donné

Recette n° 2 : offrir des services "all inclusive"

Recette n° 3 : se positionner sur des biens de première nécessité

Recette n° 4 : se concentrer sur la qualité et la réputation

Recette n° 5 : freiner les salaires pour redémarrer les exportations

Recette n° 6 : donner l'Envie

Recette n° 7 : devenir l'atelier du monde

Recette n° 8 : repousser les limites du risque pays

Recette n° 9 : développer les infrastructures

Recette n° 10 : bénéficier du soutien de l'État

Recette n° 11 : miser sur l'innovation

Recette n° 12 : multiplier les accords de libre-échange ■

► des processus de production (Chine, Malaisie). L'intensité de la concurrence en matière de prix sur les produits à faible valeur a conduit les marchés émergents à abandonner l'exportation de produits de base au profit de biens plus sophistiqués (produits intermédiaires, biens d'équipement ou de consommation) contenant davantage de valeur ajoutée. En Amérique latine, le Mexique continue de diversifier la structure de ses exportations via des biens intermédiaires (pièces pour automobiles) et des biens d'équipement (véhicules utilitaires). Au sein des pays émergents européens, la Pologne et la Turquie deviennent les Ateliers de l'Europe. L'Asie est la région la plus impliquée dans cette « guerre de la valeur ajoutée » et compte un certain nombre de grands exportateurs de produits intermédiaires et de biens d'équipement, tels que la Chine, les Tigres (Singapour, Hong Kong, Taïwan et la Corée du Sud) et les Bébés tigres (Malaisie, Philippines, Vietnam).

Dans ce contexte, le commerce mondial est appelé à connaître une segmentation plus prononcée, les pays émergents participant davantage aux échanges et les économies avancées adoptant de nouvelles stratégies afin de préserver leurs parts de marché. L'Asie émergente sera probablement aux avant-postes dans l'électronique, associant centres de production (Chine, Vietnam) et centres high-tech (Taïwan, Corée du Sud, Japon, Singapour). Le Mexique et la Pologne percent également, grâce à leur savoir-faire et aux transferts de capitaux, sur le marché automobile, en provenance de leurs principaux marchés à l'export (États-Unis et UE, respectivement).

En raison de cette concurrence intense, les pays doivent adopter des stratégies fortement axées sur les exportations. Dans notre dossier, nous étudions douze recettes qui ont fait leurs

preuves autour du monde, de la Turquie jusqu'à Singapour en passant par les EAU, comme en témoignent leurs industries clés. Suivre ces recettes, entièrement ou partiellement, peut radicalement changer la donne pour les entreprises situées dans ces pays.

Qui sera le Top Chef de l'export ?

En 2015, l'Asie sera probablement le principal gagnant, les hausses d'exportations totalisant 221 milliards USD. Suivront l'Europe occidentale (+134 milliards USD) et l'Amérique du Nord (+78 milliards USD). Les pays d'Europe de l'Est, le Moyen-Orient et l'Afrique seront les perdants (-102 milliards USD) en raison de la baisse des prix des matières premières et de l'évolution défavorable de leur monnaie par rapport au billet vert.

Les hausses des exportations de biens seront pour l'essentiel le fait de la Chine, des États-Unis, de l'Allemagne, du Japon et de la Corée du Sud, ces pays bénéficiant toujours d'un fort pouvoir de fixation des prix et des volumes en tant que principaux fournisseurs. Les grands centres d'échanges (Hong Kong, Singapour), d'innovation (Taïwan) et de production (Mexique) figurent également dans notre « top 10 » des plus fortes hausses.

S'agissant du « top 50 », il convient de les séparer selon deux critères: celui du volume (hausse des exportations en valeur d'au moins 20 milliards USD en 2015 et 2016) de celui du rythme de croissance (croissance réelle des exportations supérieure à la moyenne annuelle mondiale de 4,25 % en 2015-2016). Nous avons ainsi classé les pays exportateurs dans quatre catégories: les **Gloutons** (forte hausse des exportations en valeur et en pourcentage), les **Gourmets** (forte

hausse des exportations du fait de leur taille mais rythme de croissance moins rapide), les **Affamés** (faible hausse des exportations mais rattrapage en cours) et les pays **au régime** (faible hausse des exportations en valeur et en pourcentage).

> Dans la catégorie des **Gloutons**, outre les pays habituels, figurent le Vietnam, la Canada et l'Espagne, grands acteurs actuels et à venir des exportations mondiales.

> La France, l'Allemagne, l'Italie et le Royaume-Uni comptent parmi les **Gourmets**: leurs exportations restent élevées en montant mais leur croissance est limitée en termes réels (elle est inférieure à la moyenne mondiale). Peut-être leurs exportations ne couvrent-elles pas assez de secteurs et de destinations (étant souvent limitées aux pays voisins) ou sont-elles trop chères pour pouvoir sortir de cette zone de confort.

> Les **Affamés** sont les pays de l'ASEAN à forte croissance (Malaisie, Indonésie et Philippines), les pays ateliers d'Asie du Sud (Bangladesh), ainsi que les pays liés à la chaîne de valeur européenne comme le Maroc ou la Roumanie (croissance de +5,5% et hausse des exportations

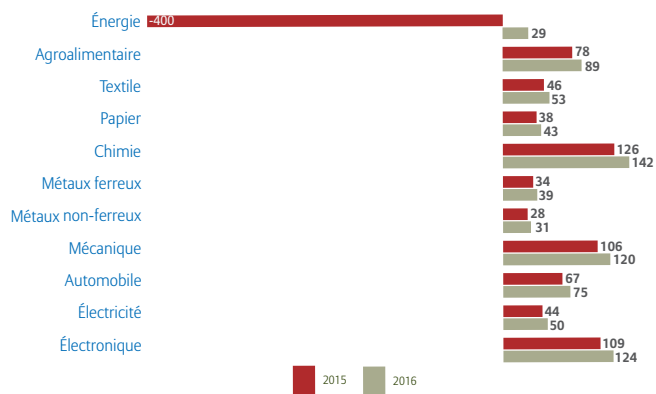
La montant des exportations de véhicules devrait progresser de

67 mds USD
en 2015 et de

75 mds USD
en 2016

Évolution du commerce mondial par secteur

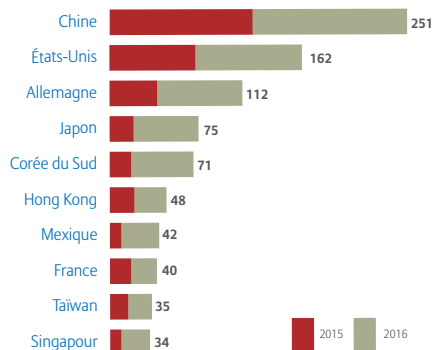
en mds USD



Source : prévisions Euler Hermes

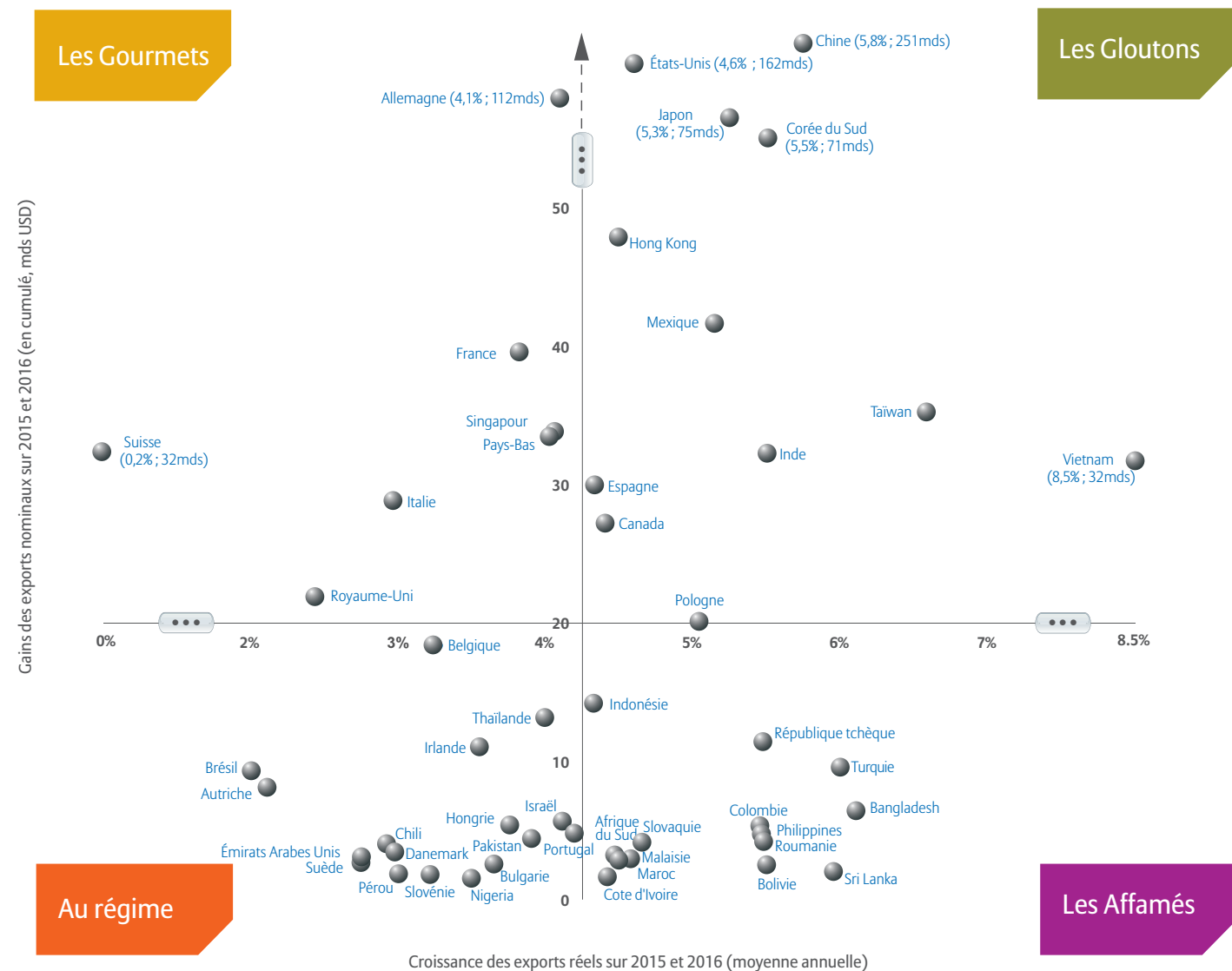
10 principaux gagnants à l'export

Exportations supplémentaires en mds USD



Source : prévisions Euler Hermes

Principaux exportateurs mondiaux : performance à l'export pour 2015-2016



Source: Euler Hermes

► de 4,7 milliards USD), qui fournit des machines-outils, des équipements et des produits agro-alimentaires à l'Europe occidentale. Ces pays ne se taillent généralement pas la part du lion mais rattrapent rapidement leur retard. L'Afrique du Sud en est un bon exemple: ses exportations progresseront de 3 milliards USD mais leur croissance en termes réels atteindra en moyenne +4,6% en 2015-2016.

>Enfin, les pays qui produiront des performances médiocres (hausse limitée des exportations et croissance inférieure à la moyenne) sont essentiellement les grands pays d'Amérique latine (Brésil et Chili) et les pays européens (Portugal, Hongrie) qui pâtissent de la baisse des prix des matières premières et d'un manque de compétitivité. Nous les avons baptisés les pays **Au régime**. Le Portugal (+4,2% de croissance et hausse de 5 milliards USD) est à la marge car il rattrape rapidement son retard et pourrait entrer dans la catégorie des Affamés s'il parvient à renouveler sa gamme de produits d'exportation et à lutter contre le cannibalisme de voisins comme l'Espagne.

Au niveau sectoriel, le principal perdant en 2015 sera l'énergie (-400 milliards USD sur la seule année 2015). Parmi les gagnants figurent: (i) la chimie (+125 milliards USD en 2015 et +145 milliards USD en 2016) grâce au redressement du secteur manufacturier et à la baisse des coûts de l'énergie; (ii) l'électronique (+233 milliards USD en 2015-2016) à la faveur d'une hausse de la demande asiatique; et (iii) le secteur des machines-outils (+227 milliards USD) sous l'effet de la vigueur de la demande



de biens d'équipement de la part des pays en cours d'industrialisation et de l'externalisation vers les régions à bas coûts.

Menu du jour : guerre des prix, protectionnisme, impayés

Exporter n'est pas sans risques. Trois d'entre eux sont particulièrement à surveiller en 2015: les prix, le protectionnisme et les impayés.

Pas de pourboire

Les pressions déflationnistes continueront de peser sur la croissance des exportations d'une part du fait de la baisse tendancielle des prix mondiaux des matières premières, d'autre part sous l'effet de la concurrence prix pour de nouveaux débouchés, sur fond d'atonie de la demande.

En Asie, les prix à la production dans les grands centres d'échanges commerciaux ont diminué dans une fourchette comprise entre

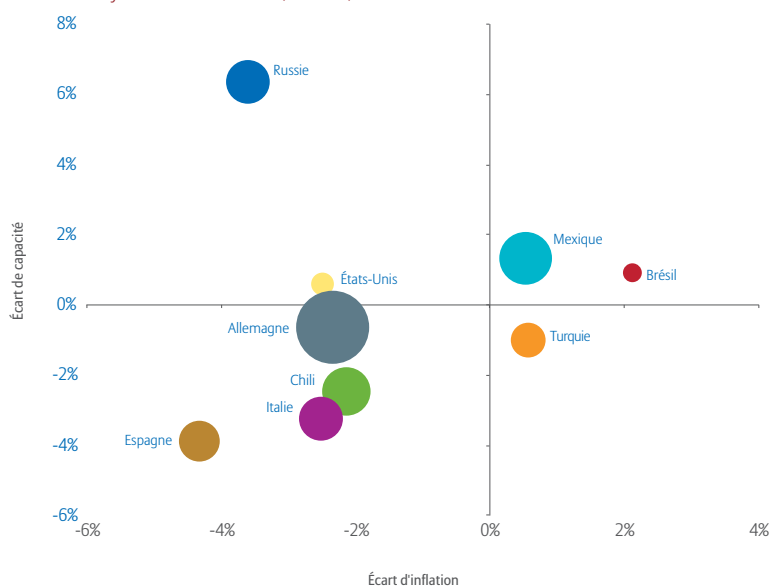
-2% et -4%

ces derniers mois

Euler Hermes estime que les prix du pétrole ont touché un plancher et prévoit qu'ils se redresseront progressivement. Faute d'évolution des facteurs structurels – baisse de la demande chinoise, hausse de l'offre issue de la production de pétrole de schiste et refus des pays de l'OPEP de réduire les quotas – ce sont les facteurs à court terme (géopolitique et financement) qui pourraient alimenter une hausse progressive d'ici la fin 2016 (prévision de 84 USD/baril). Le pétrole n'est pas la seule matière première dont les prix reculent: ceux des denrées alimentaires diminuent depuis 2011 (indice FAO: -12%) sous l'effet de la décélération des grandes économies agricoles (Brésil, Chine et Russie). Les services ne sont pas épargnés par la chute des prix qui touche de plein fouet le transport de marchandises. Les tarifs du transport maritime se sont également effondrés. Le Baltic Dry Index (indice de référence englobant les prix pratiqués sur une vingtaine de routes) a atteint son point le plus bas en 30 ans dans un contexte d'offre excédentaire (nombre de navires actifs) et de baisse de la demande (chinoise). Bien que le recul des prix des matières premières pèse sur la valeur des produits finaux (et probablement les chiffres d'affaires), les entreprises devraient voir leurs marges d'exploitation augmenter. Selon leur pouvoir de fixation des prix, elles pourraient être forcées d'intégrer une partie de ces économies dans leurs prix de vente finaux pour au moins conserver leurs parts de marché.

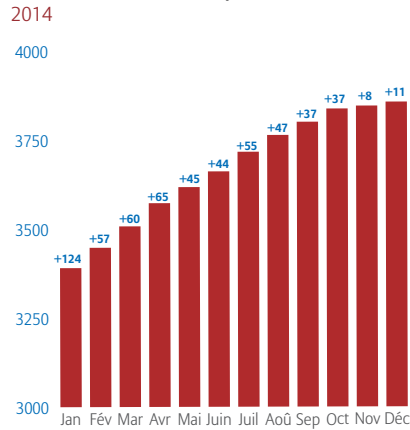
Taux d'utilisation des capacités*, taux d'inflation* et exports**

*2014 vs moyenne de 2000-2007; **2013, % du PIB



N.B.: La taille de la bulle représente les exports dans le PIB
Sources: Sources nationales, Euler Hermes

Nombre de mesures protectionnistes



Sources : Global Trade Alert

En 2014, la Turquie a porté à

50 %

les droits de douane sur les chaussures

Ce cercle vicieux de la déflation menace la croissance des échanges mondiaux sur le long terme. Loin de se limiter aux pays occidentaux, ce phénomène s'observe en Asie dans l'évolution des prix à la production. Sur le long terme, l'intensification des pressions déflationnistes pourrait avoir des conséquences préjudiciables sur la chaîne de valeur (difficultés financières), et *in fine* limiter l'investissement et la productivité.

Les 25 premiers acteurs du secteur mondial de la distribution alimentaire sont la parfaite illustration de ce phénomène : leur CA a augmenté en moyenne de +1,6 % sur la période 2010-2013, contre +7,8 % en 2007-2010. L'intensité de la concurrence en matière de prix a entraîné une érosion de leurs marges d'exploitation et entamé leur solidité financière. Le risque ultime serait que les prix à la consommation tombent si bas qu'il ne soit plus rentable de vendre. Les oligopoles et les transformations radicales (commerce électronique) ont ajouté un risque systémique dans la chaîne de valeur. En France, le secteur de la distribution alimentaire est constitué, pour moitié, de quelques acteurs de très grande taille. Un faible pouvoir de fixation des prix limite le pouvoir de négociation des fournisseurs.

Ne pas partager

Depuis le début des années 90, l'accélération de la mondialisation et les accords de libre-échange

(ALE) ont contribué à stimuler le commerce. Plusieurs nouveaux accords de grande envergure sont en cours de négociation : le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (TTIP) entre l'UE et les États-Unis, le Partenariat transpacifique (PTP) entre les pays qui bordent l'océan Pacifique et le Partenariat économique régional intégral (RCEP) entre l'ASEAN et plusieurs pays voisins comme la Chine, l'Inde et le Japon. À eux seuls, ces trois ALE représenteraient environ 80 % du PIB mondial. Le Centre de recherche et de politique économique estime que le TTIP pourrait accroître les échanges bilatéraux entre l'UE et les États-Unis à hauteur de 270 milliards USD par an jusqu'en 2027, selon les modalités de l'accord final.

Toutefois, malgré les négociations en cours, l'accélération tendancielle de la mondialisation a été interrompue par la crise financière de 2009, qui a mis à nu les risques liés à l'interdépendance des flux de marchandises et de financements. Une enquête annuelle de la Commission européenne sur les mesures susceptibles de restreindre les échanges a détecté 170 nouvelles mesures de juin 2013 à juin 2014, reflétant une tendance haussière à l'œuvre depuis 2008. A priori, le phénomène le plus frappant reste la multiplication des barrières tarifaires. En août 2014, la Turquie a porté à 50 % les droits de douane sur les chaussures tandis qu'en janvier, l'Argentine a prolongé les exemptions à l'accord du Mercosur : les droits à l'importation de certains produits (vins pétillants, moules destinés à l'injection de métaux) peuvent ainsi atteindre 35 %. Cependant, si l'on y regarde plus près, les barrières non tarifaires gagnent en importance et peuvent constituer un outil efficace de restriction des échanges. En particulier, les normes nationales relatives à la qualité des produits, à la sécurité (alimentaire notamment) ou à la protection de l'environnement – bien que parfois raisonnables – sont souvent appliquées afin de protéger les producteurs nationaux sur leur marché domestique. En janvier 2014, la Russie a ainsi restreint l'importation de certaines viandes et produits agricoles de l'UE pour des raisons sanitaires. Les normes sont en outre devenues une pierre d'achoppement dans le cadre des négociations du TTIP et pourraient en limiter les avantages. Enfin, les sanctions commerciales imposées pour des motifs politiques ont retrouvé une certaine popularité ces dernières années – l'Iran et la Russie en sont des exemples bien connus – même si l'histoire a montré que de telles mesures ne permettent généralement pas d'atteindre les objectifs politiques visés.

L'USD s'est apprécié de

+12 %

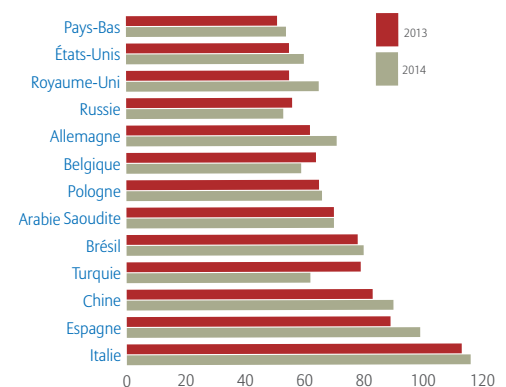
au 2e semestre 2014

Qui paiera la note ?

Les flux d'échanges sont facilités par l'abondance de la liquidité en USD, de loin la devise préférée pour les transactions internationales puisque 81 % de l'ensemble des échanges commerciaux ont une composante en USD. Ces flux de liquidité supplémentaires ont toutefois exercé des pressions baissières significatives sur les marges des activités de financement du commerce, qui représentent habituellement une manne pour les établissements financiers. Le bas niveau des prix de l'énergie favorise également le commerce mondial en stimulant les revenus des pays importateurs. Mais il existe des risques. Tout d'abord, la Fed devrait commencer à relever ses taux alors que les grandes banques centrales assouplissent leur politique monétaire. En conséquence, l'USD s'est apprécié de +12 % au cours des six derniers mois et le relèvement attendu des taux augmentera encore l'attrait du billet vert, avec à la clef une hausse de la demande d'USD, susceptible de restreindre la liquidité et d'accroître les coûts de financement. Toute baisse de la liquidité en USD pourrait favoriser l'utilisation d'autres monnaies d'échange comme le renminbi chinois (RMB), devenu la deuxième devise la plus utilisée au monde pour le financement du commerce en 2013 avec une part mondiale de 9 % (contre seulement 6 % pour l'euro). D'ici là, les risques de change et les crises du crédit localisées pourraient freiner le redressement des échanges. ■

Délai moyen de paiement*

Nombre de jours



* Entreprises cotées du pays
Sources : Bloomberg, Euler Hermes



Déjà parus

N° 1197

■ **Secteurs internationaux**
Concilier (dés) illusions économiques et risques financiers

N° 1198

■ **Les dossiers**
Méditerranée — Une mer d'opportunités malgré les vagues

N° 1199

■ **Conjoncture et risques économiques**
Reprise à feu doux

N° 1200-1201

■ **Les défaillances d'entreprises dans le monde**
Recoller les morceaux — Moins de défaillances, sauf en Europe

N° 1202-1203

■ **Conjoncture et risques économiques**
10 nouvelles règles du jeu pour 2014 — Revenir dans le match

N° 1204

■ **Secteurs internationaux**
Tout vient à point à qui sait attendre — Un secteur sur quatre dans le vert en 2014

N° 1205-1206

■ **Conjoncture et risques économiques**
Tempête, brouillard et embellies — Quel temps pour la croissance mondiale ?

N° 1207

■ **Les défaillances d'entreprises dans le monde**
Coupe du Monde 2014 des défaillances d'entreprises — Qui en encaissera le moins ?

N° 1208-1209

■ **Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux**
La croissance, ce géant au pied d'argile — 10 histoires sectorielles pour expliquer la fragilité macroéconomique

N° 1210

■ **Les dossiers**
Le marché automobile mondial — De nouveau sur quatre roues

N° 1211-1212

■ **Les défaillances d'entreprises dans le monde**
Le ver est dans le fruit
Délais et retards de paiement, impayés et défaillances d'entreprises : nos prévisions pour 2015

N° 1213

■ **Les dossiers**
Le recouvrement de créances à l'international
Le Bon, la Brute et le Truand

N° 1214

■ **Conjoncture et risques économiques**
Ce n'est pas parce qu'on écrit des contes de fées qu'on croit aux loups-garous!

N° 1215

■ **Les dossiers**
Que nous mijote le commerce mondial ? Douze pays livrent leur recette pour relever l'export

A paraître :

N° 1216

■ **Les dossiers**

The Economic Talk



www.youtube.com

Weekly Export Risk Outlook



www.eulerhermes.com

Economic Insight



- **Latin America: Fall in oil prices will cut growth by -0.4pp** ► 2015-02-26
- **Greece and Europe: The sequel Political will, time and Value-at-Risk** ► 2015-01-28 (En)
- **FAQ: # QEmania - What does it mean for European companies?** ► 2015-01-22 (En)
- **An additional USD88bn of U.S. exports in 2015** ► 2014-12-02 (En)
- **Chinese growth - What could possibly go wrong?** ► 2014-12-02 (En)
- **U.S. businesses' payment behaviors point to slowed GDP and mixed picture for key industries** ► 2014-11-18 (En)
- **Spain: Cautiously taking the bull by the horns** ► 2014-10-08 (En)
- **Chinese exports 2014-2015: Another US300bn** ► 2014-10-07 (En)
- **Russia and the West: Tough Love?** ► 2014-09-12 (En)
- **Non-payments in Italy: It's not over... yet!** ► 2014-09-04 (En)
- **Don't cry too much for Argentina** ► 2014-08-08 (En)
- **Engrais: silence, ça pousse** ► 2014-08-05 (Fr, En)
- **Transport routier de marchandises: le coût du travail explique le grand écart de rentabilité en Europe** ► 2014-07-08 (Fr, En)

Country Report



- **Allemagne** ► 2014-12-17
- **Azerbaïdjan** ► 2014-12-17
- **Bangladesh** ► 2014-12-17
- **Cambodge** ► 2014-12-17
- **Danemark** ► 2014-12-17
- **Éthiopie** ► 2014-12-17
- **Gabon** ► 2014-12-17
- **Honduras** ► 2014-12-17
- **Islande** ► 2014-12-17
- **Israël** ► 2014-12-17
- **Laos** ► 2014-12-17
- **Lettonie** ► 2014-12-17
- **Lituanie** ► 2014-12-17
- **Mali** ► 2014-12-17
- **Mozambique** ► 2014-12-17
- **Myanmar** ► 2014-12-17
- **Norway** ► 2014-12-17
- **Ouganda** ► 2014-12-17
- **Paraguay** ► 2014-12-17
- **Rwanda** ► 2014-12-17
- **Salvador** ► 2014-12-17
- **Sri Lanka** ► 2014-12-17
- **Sweden** ► 2014-12-17
- **Suisse** ► 2014-12-17
- **Taiwan** ► 2014-12-17
- **Trinidad & Tobago** ► 2014-12-17
- **Turquie** ► 2014-12-17
- **Uruguay** ► 2014-12-17

Industry Report



- **Construction in Italy: Only a timid rebound in 2015** ► 2014-12-02 (En)
- **Textile & Clothing in Germany: A two-gear reality** ► 2014-10-31 (En)
- **Textile & Clothing in Italy: Bronze medal on the international podium, but facing obstacles** ► 2014-10-31 (En, It)
- **Italian car sector: Time to do an oil change** ► 2014-10-22 (En, It)
- **U.S. Automotive** ► 2014-10-03 (En)
- **U.S. Construction** ► 2014-10-03 (En)
- **Italian steel at a crossroads** ► 2014-09-30 (En)
- **Der Automobilweltmarkt: Wieder auf allen vier Rädern** ► 2014-09-19 (De)
- **Agrifood in the Netherlands The bumpy road continues** ► 2014-09-18 (En)
- **Construction in Germany: Betongold at a turning point?** ► 2014-08-07 (En)
- **Construction in South Korea: not out of the woods yet** ► 2014-08-07 (En)

Implantations

Siège social :
Euler Hermes Group
1, place des Saisons
92 078 Paris La Défense - France
Tél. : + 33 (0) 1 84 11 50 50

www.eulerhermes.com

► Afrique du Sud

Contacteur Italie

► Allemagne

Euler Hermes Deutschland AG
Friedensallee 254
22763 Hambourg
Tél. : + 49 40 8834 9000

Euler Hermes Aktiengesellschaft
Gaastraße 27
22761 Hambourg
Tél. : + 49 40 8834 9000

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

Euler Hermes Rating GmbH
Friedensallee 254
22763 Hambourg
Tél. : + 49 40 8 34 640

Euler Hermes Liaison Office at AGCS
Allianz Global Corporate & Specialty AG
Fritz-Schäffer-Straße 9
81737 München
Tél. : + 49 89 38 00 12 159

► Arabie Saoudite

Contacteur Émirats Arabes Unis

► Argentine

Solunion
Av. Corrientes 299
C1043AAC CBA,
Buenos Aires
Tél. : + 54 11 4320 9048

► Australie

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

► Autriche

Acredia Versicherung AG
Himmelpfortgasse 29
1010 Vienne
Tél. : + 43 5 01 02 1111

Euler Hermes Collections GmbH
Zweigniederlassung Österreich
Handelskai 388
1020 Vienne
Tél. : + 43 1 90 22714000

► Bahreïn

Contacteur Émirats Arabes Unis

► Belgique

Euler Hermes Europe SA (NV)
Avenue des Arts — Kunstlaan, 56
1000 Bruxelles
Tél. : + 32 2 289 3111

► Brésil

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

► Bulgarie

Euler Hermes Bulgaria
2, Pozitano sq.
"Perform Business Center"
Sofia, 100
Tél. : + 359 2 890 1414

► Canada

Euler Hermes North America Insurance
Company
1155, Boulevard René-Lévesque Ouest
Bureau 2810
Montréal Québec H3B 2L2
Tél. : + 1 514 876 9656 / + 1 877 509 3224

► Chili

Solunion
Av. Isidora Goyenechea, 3520
Santiago
Tél. : + 56 2 2410 5400

► Chine

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

► Colombie

Solunion
Calle 7 Sur No. 42-70
Edificio Fórum II Piso 8
Medellin
Tél. : + 57 4 444 01 45

► 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 Denmark, filial of
Euler Hermes S.A., Belgique
Amerika Plads 19
2 100 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

Solunion
Avda. General Perón, 40
Edificio Moda Shopping
Portal C, 3ª planta
28020 Madrid
Tél. : + 34 902 400 903

► Estonie

Contacteur Finlande

► États-Unis

Euler Hermes North America
Insurance Company
800 Red Brook Boulevard
Owings Mills, MD 21117
Tél. : + 1 877 883 3224

► Finlande

Euler Hermes S.A.
Suomen siviiliike
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 Cedex
Tél. : + 33 1 84 11 50 50

► Grèce

Euler Hermes Hellas
Credit Insurance SA
16 Laodikias Street & 1-3 Nymfeou Street
Athènes Grece 11528
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 3665 8901

► Hongrie

Euler Hermes Europe SA
Magyarországi Fióktelepe
Euler Hermes Magyar Követeléskezelő Kft.
(trade debt collection)
Kiscelli u. 104
1037 Budapest
Tél. : + 36 1 453 9000

► Inde

Euler Hermes India Pvt. Ltd
5th Floor, Vaibhav Chambers
Opposite Income Tax Office
Bandra Kurla Complex
Bandra (East)
Mumbai 400 051
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
Elm 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 SA
Rappresentanza generale 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 Suède

► **Lituanie**

Contacteur Danemark

► **Malaisie**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd.,
Malaysia Branch
Suite 3B-13-7, Level 13, Block 3B
Plaza 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**

Solunion
Torre Polanco
Mariano Escobedo 476, Piso 15
Colonia Nueva Anzures
11590 Mexico D.F.
Tél.: +52 55 52 01 79 00

► **Norvège**

Euler Hermes Norge
Holbergsgate 21
P.O. Box 6 875
St. Olavs Plass
0130 Oslo
Tél.: +47 2 325 60 00

► **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
Pettelaarpark 20
P.O. Box 70751
5201CZ's-Hertogenbosch
Tél.: +31 (0) 73 688 99 99 / 0800 385 37 65

Euler Hermes Bonding
De Entree 67 (Alpha Tower)
P.O. Box 12473
1100 AL Amsterdam
Tél.: +31 (0) 20 696 39 41

► **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, nº 58
1069-057 Lisbonne
Tél.: +351 21 791 37 00

► **Qatar**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **République tchèque**

Euler Hermes Europe SA
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 9812 8 33 ext.4000

► **Singapour**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd
12 Marina View
#14-01 Asia Square Tower 2
Singapore 018961
Tél.: +65 6297 8802

► **Slovaquie**

Euler Hermes Europe SA, poboka
poist'ovne z ineho clenkeho statu
2012: Plynárenská 7/A
82109 Bratislava
Tél.: +421 2 582 80 911

► **Sri Lanka**

Contacteur Singapour

► **Suède**

Euler Hermes Sverige filial
Döbelnsgatan 24
Box 729
101 34 Stockholm
Tél.: +46 8 555 136 00

► **Suisse**

Euler Hermes Deutschland AG,
Zweigniederlassung Zürich
Richtplatz 1
Postfach
8304 Wallisellen
Tél.: +41 44 283 65 65
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.
Büyükdere Cad. No: 100-102
Maya Akar Center Kat : 7 esentepe
34394 Şişli / Istanbul
Tél.: +90 212 2907610

► **Vietnam**

Contacteur Singapour



Le Bulletin Économique

est publié mensuellement par la Direction des Études Économiques
d'Euler Hermes Group

1, place des Saisons 92048 Paris La Défense Cedex

e-mail : research@eulerhermes.com - Tél. : +33 (0) 1 84 11 50 50

Le présent document reflète l'opinion de la Direction des Études Économiques d'Euler Hermes Group. 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 d'Euler Hermes Group 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.

www.eulerhermes.com

Le Bulletin
économique



Avec Ecofolio
tous les papiers
se recyclent.