

# Le Bulletin Économique N° 1228

Septembre 2016

Les dossiers

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

#### CE DOCUMENT

est un extrait de notre Bulletin économique N° 1228 (Septembre 2016).

Pour recevoir ce numéro et vous abonner à nos publications, merci d'adresser votre demande à : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com)

## Pare-chocs publics pour le marché automobile

Études économiques



**EULER HERMES**

Our knowledge serving your success

\* Notre savoir au service de votre réussite

A company of **Allianz** 

# Sommaire

Études Économiques  
Euler Hermes Group

**Le Bulletin  
Économique  
N° 1228**

Les dossiers

Le bulletin Économique d'Euler Hermes Group 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 :** Ana Boata, Stéphane Colliac, Mahamoud Islam, Dan North, Daniela Ordóñez, Manfred Stamer (Économistes pays)

**Études sectorielles et défaillances**

**d'entreprises :** Maxime Lemerle (Responsable), Farah Allouche, Yann Lacroix, Marc Livinec, Didier Moizo (Conseillers sectoriels)

**Support :** Laetitia Giordanela (Assistante), Ilan Goren (Gestionnaire de contenus), Sara Abaid, Thomas Cardiel, Sabrina Delsert, Benedetta Scotti (Assistants de recherche)

**Édition :** Martine Benhadj

**Conception graphique :** Claire Mabillet

**Photo crédit :** Images courtesy of Allianz, Images courtesy of Pixabay (public domain under Creative Commons CC0)

**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](mailto:research@eulerhermes.com)

> Euler Hermes Group – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 14 509 497,00 EUR, RCS Nanterre 552 040 594

**Impression :** Talesca Imprimeur de Talents – Dépôt légal juillet-août-septembre 2016; issn 1 162-2 881 ■ *Achévé de rédiger le 20 août 2016*

- |   |  |
|---|--|
| <p><b>3 ÉDITORIAL</b></p> <p><b>4 VUE D'ENSEMBLE<br/>PARE-CHOCS PUBLICS POUR LE<br/>MARCHÉ AUTOMOBILE</b></p> <p><b>8 QUELS RISQUES DANS LA CONSTRUCTION<br/>AUTOMOBILE EN 2016 ?</b></p> <p><b>10 CHINE</b><br/>Ce coup de pouce qui dure</p> <p><b>11 ÉTATS-UNIS</b><br/>Taux d'intérêt et prix de l'essence<br/>favorables au marché, pas à la transition</p> <p><b>12 JAPON</b><br/>Zigzag pour les constructeurs</p> <p><b>13 EUROPE</b><br/>La nouvelle donne à 27</p> <p><b>14 Royaume-Uni et Espagne</b><br/><i>Brexit</i> et fin du miracle espagnol</p> <p><b>14 France</b><br/>Ça va mieux</p> <p><b>16 Allemagne</b><br/>Plus propre que propre</p> | <p><b>17 LES BRIT (BRÉSIL, RUSSIE, INDE,<br/>TURQUIE) DÉÇOIVENT</b></p> <p><b>17 Brésil et Russie au fond du trou</b></p> <p><b>17 Inde et Turquie au frein moteur</b></p> <p><b>18 QUEL MARCHÉ ÉMERGENT ATTEINDRA LE<br/>MILLION D'IMMATRICULATIONS APRÈS<br/>L'IRAN ?</b></p> <p><b>20 NOS PUBLICATIONS</b></p> <p><b>22 IMPLANTATIONS</b></p> |
|---|--|



© Image 933315 (Pixabay under Creative Commons CCO, Public Domain)

# Algocratie

LUDOVIC SUBRAN

Le mondial de l'automobile ouvre ses portes le 1<sup>er</sup> octobre 2016 à Paris. Le moment est donc venu pour notre numéro spécial sur l'auto. Cette année, deux tendances sont à retenir. La première c'est la plus grande intervention des politiques publiques dans la dynamique du marché; la seconde c'est l'imaginaire collectif grandissant sur l'avenir du secteur et notamment la voiture autonome.

Des États-Unis à la Chine, en passant par le Royaume-Uni et l'Espagne, ce sont bien les politiques publiques qui vont, en grande partie, faire tourner le moteur des ventes automobiles. Coup de pouce fiscal, taux d'intérêt faibles, incertitudes politiques sont au rendez-vous pour expliquer que les immatriculations décollent dans certains pays et stagnent dans d'autres. La voiture reste le symbole de la classe moyenne, et ses ventes un avant-goût de crise ou de reprise. De l'Argentine à l'Iran, en passant par le Brésil et la Turquie, ouvrez le capot et vous saurez où en est le pays! En parallèle, de nombreux pays ont opté pour davantage de concurrence sur les chaînes de valeur, structurant là encore le marché automobile, par la production cette fois.

Après une année marquée par l'obsession de la voiture propre, suite aux révélations dans l'affaire d'un grand constructeur allemand, il semblerait que le secteur a besoin de se rassurer en se réinventant. C'est donc la voiture de demain qui fascine, celle qui conduit et se gare toute seule. C'est désormais une certitude; l'intelligence artificielle s'attaque

à l'auto et va très vite faciliter les choses qu'on ne sait pas faire autrement, comme un créneau! L'apprentissage (*Machine Learning*) et le *Big Data* ont permis d'accélérer la connaissance et de sublimer l'expérience dans de nombreux secteurs déjà, du web à l'internet des objets. Les robots pourraient même faire preuve de singularité comme la définit Kurzweil, c'est-à-dire avoir une conscience artificielle. Pour l'auto, Stephen King aurait donc vu juste, c'est Christine, version sympa: elle peut aller chercher les enfants à l'école toute seule!

La recherche du bon algorithme, l'apprentissage dans des conditions routières et météorologiques variées, la résolution des vides juridiques et assurantiels sont autant d'objets d'investissements pour constructeurs et entreprises de la Tech. Faciliter la vie de l'utilisateur est essentiel, d'autant que l'automachine prendrait de meilleures décisions qu'un être humain!

De plus en plus de parties de nos existences sont contrôlées, dirigées et régulées par des algorithmes. L'algocratie guette. Gestion d'actifs, ventes en ligne, choix de divertissements, et bientôt nos voitures seront désormais guidés par nos choix passés. Je m'insurge! Qu'en est-il du plaisir de conduire, cheveux au vent? De zigzaguer sur une route de campagne déserte pour séduire son passager? De caler en côte? Moi, j'aime conduire, ce serait bête qu'on m'enlève (aussi) ce plaisir-là!

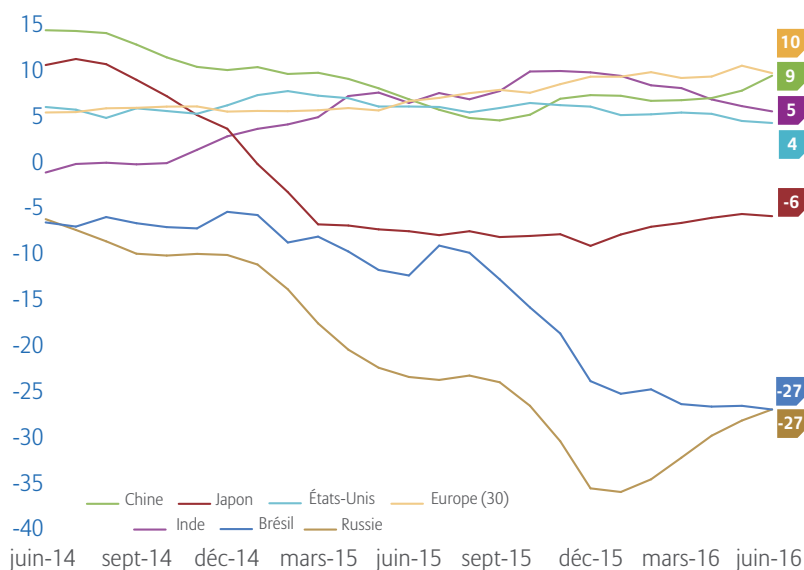
VUE  
D'ENSEMBLE

# Pare-chocs publics pour le marché automobile

YANN LACROIX, AUTEUR DU DOSSIER SPÉCIAL

En 2016, le marché mondial automobile reste divisé. D'un côté, l'Europe, la Chine et les États-Unis connaîtront une croissance forte. De l'autre, l'Inde stagne, le Japon patauge et la Russie et le Brésil continuent leur chute vertigineuse. Les politiques publiques dicteront les dynamiques de nombreux marchés.

Graphique 1 : variation des immatriculations par principaux pays en glissement annuel



Sources : OICA, Euler Hermes

## 2016-2017 : 24 marchés tous azimuts

### Les prévisions d'Euler Hermes par marché

**1 • Chine.** Premier marché du monde, la Chine a inquiété l'an dernier quand les ventes ont accusé un net fléchissement. Le Gouvernement est intervenu immédiatement et a abaissé la TVA sur les petits et moyens véhicules. Cette mesure, tenue au moins jusqu'au 31 décembre 2016, a redonné des couleurs au marché qui renoue ainsi avec un rythme de croissance à +8% en 2016. L'exemple de l'arrêt des primes à la casse en Europe rappelle que la fin du coup de pouce rime avec stagnation voire chute des ventes. Indicateur emblématique de la santé économique du pays, nous anticipons que le coup de pouce sera maintenu en 2017, sous la





© Image Allianz 125957117

pression des acteurs locaux. Aussi, nous prévoyons +5 % de croissance en 2017, pour atteindre les 24 millions de véhicules vendus.

**2• États-Unis.** Porté par la faiblesse des taux d'intérêt et des prix de l'essence, le marché américain devrait, en 2016, battre un nouveau record à 18 millions d'unités vendues, soit +1 % de croissance. En 2017, la fin de cet alignement de planètes augure d'un léger coup de mou : -2 % pour les ventes soit 17,6 millions.

**3• Japon.** Le marché japonais zigzague depuis plusieurs années, entre force du yen et stimuli publics. Toujours déprimé par la hausse de la TVA de 2015 qui aura cassé le marché de -14 % ; celui-ci devrait se stabiliser à 5 millions d'unités en 2016, avant un rebond modéré de +5 % en 2017.

**4• Europe.** La croissance reste soutenue à +5,5 % en 2016, soit 15 millions d'unités, mais 2017 devrait marquer une stabilisation à cause du *Brexit* et de la fin de la fièvre espagnole (fin

des primes à la casse, non compensée par la croissance mesurée dans le reste de l'Europe).

✓ **Allemagne :** Avec une croissance de +5 % à 3,35 millions d'unités, le marché retrouve son niveau de moyen terme. Aussi, nous attendons une stabilisation en 2017.

✓ **France :** Le marché confirme son redressement à +6 % en 2016, après +7 % en 2015. Nous anticipons un marché atteignant 2,1 millions d'unités et affichant +3 % de croissance en 2017.

✓ **Italie :** La dynamique engagée (+15 % en 2016) permet de tutoyer les 1,8 million d'unités, ce qui reste encore loin de son niveau d'avant crise de 2,4 millions. Pour 2017, la croissance devrait se maintenir mais à un rythme plus modéré de +5 %.

✓ **Espagne :** L'arrêt programmé des primes à la casse en fin d'année va entraîner un à-coup : +11 % en 2016, avant -10 % en 2017 soit 1 million d'unités.

✓ **Royaume-Uni :** Après avoir atteint un record de 2,7 millions d'unités mi-2016, le marché britannique connaîtra une inflexion sur la fin de l'année du fait du *Brexit*. Nous attendons un modeste +1 % de croissance cette année, avant de se contracter fortement en 2017 (-9 %).

**5• Nouveaux acteurs.** Brésil et Russie ont poursuivi leur chute vertigineuse. Le Brésil affichera en 2016 un nombre d'immatriculations de, en baisse de -19 %, après sa chute de -24 % en 2015. La Russie quant à elle en sera à sa troisième année de baisses consécutives : -10 % en 2014, -36 % en 2015, -11 % estimés pour 2016. L'Inde et la Turquie, naguère relais de croissance, se sont taris en 2016 affichant respectivement +1 %, et -1 %. Enfin, les nouveaux potentiels en Amérique latine, au Moyen-Orient ou en Asie offrent certainement des perspectives à moyen terme, mais leur croissance n'est pas stabilisée et leurs marchés vont connaître des évolutions très contrastées.

## Un futur totalement décarboné et autonome : Pas pour tout de suite !

**D'effets d'annonces en surenchères, l'avenir de la voiture décarbonée et autonome paraît acquis. Pourtant, il reste de nombreuses questions, et investissements, en suspens.**

Les contraintes sanitaires, environnementales, les scandales sur la réalité du niveau des émissions, les décisions coercitives comme la restriction de circulation en ville, et les subventions aux véhicules propres poussent l'ensemble des constructeurs à se positionner sur les nouvelles technologies. Celles-ci vont de l'hybride (qui permet de rouler quelques dizaines de kilomètres, notamment en zone urbaine sans émission polluante), au véhicule totalement électrique (que ce soit par chargement de batteries à l'utilisation d'hydrogène) dont le coût et l'utilisation sont encore loin de leur équivalent thermique. Les investissements qui restent à réaliser sont considérables d'autant qu'ils se cumulent à ceux liés à l'autonomie des véhicules dont l'objectif louable est de réduire le nombre d'accidents, fluidifier le trafic routier et faciliter la vie des occupants. Ces chantiers pour les constructeurs, qui s'étaleront encore sur de nombreuses années, sonnent comme la prochaine révolution d'une industrie automobile vieille de plus d'un siècle. Sur la seule année 2014 ces investissements ont représenté, pour l'industrie automobile européenne un budget de R&D de près de 45 milliards EUR, soit +8 % de plus qu'en 2013, ce qui fait de l'automobile le premier secteur

industriel en termes de dépense de R&D, devant la pharmacie. De plus, une partie non négligeable de ces investissements provient désormais des sociétés de la Silicon Valley telles Google, Apple et Microsoft. Aussi, l'ampleur des sommes réellement consacrées à ces projets de révolution routière est clairement sous-estimée.

### Mais au fait qu'est-ce qu'une voiture propre ?

De la divergence transatlantique sur les émissions, aux investissements nécessaires, le chemin sera long avant de se mettre d'accord sur les définitions. Alors qu'en Europe, ce sont les émissions de CO2 par véhicule qui comptent, dans l'objectif de lutte contre l'effet de serre et le réchauffement climatique, aux États-Unis, ce sont les émissions de NOx (particules fines respirées par l'individu) et la santé immédiate des individus qui font loi. Techniquement, un moteur à essence est émetteur de CO2, mais faiblement émetteur de NOx, tandis qu'un moteur diesel est lui plus faiblement émetteur de CO2, mais plus fortement de NOx. Le diesel est une tradition européenne qui s'exporte plus difficilement alors que les Amériques et l'Asie sont quasi exclusivement positionnés sur des véhicules essence – seuls les véhicules utilitaires fonctionnent au diesel. Cette différence est à l'origine de complexités dans la mise en place de règles communes de lutte contre la pollution automobile.

Certains pays, notamment en Europe, commencent à afficher leur volonté d'un changement complet de modèle avec l'arrêt des ventes de véhicules thermiques (essence ou diesel) au profit des seuls véhicules électriques. Ainsi la

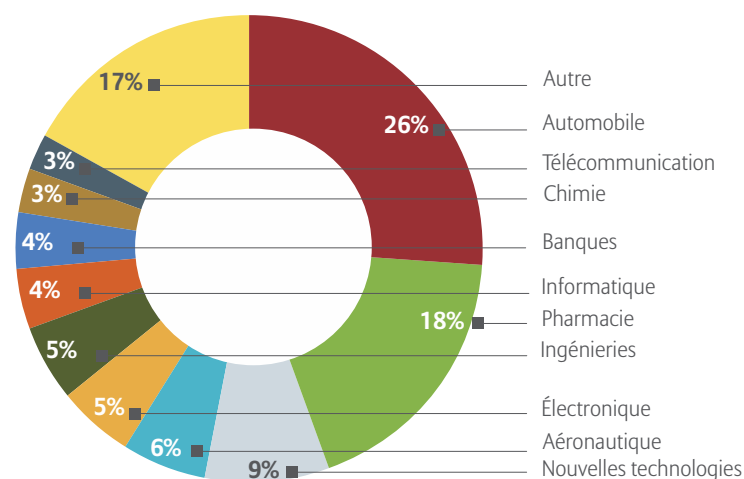


Norvège se fixe 2025, comme date butoir, tandis que l'Allemagne table sur 2030. En prenant une durée de vie moyenne par véhicule de 20 ans, la Norvège et l'Allemagne disposeraient d'une flotte totalement décarbonée vers 2045-2050. L'analyse des chiffres de ventes montre que les immatriculations dépendent surtout des flottes et encore peu – sauf en cas de très importantes subventions – des particuliers. Le temps risque d'être encore long avant un parc automobile décarboné et les investissements R&D et industriels nécessiteront des financements de long terme et importants en valeur.

### Autonomie à tâtons

La voiture autonome est un robot (intelligence artificielle) qui peut analyser la situation et conduire sans intervention humaine. La mise en place sera séquentielle (usage progressivement étendu aux différentes conditions de route par exemple). Équipements de sécurité et de confort devraient être au point pour l'an prochain et se fiabiliser notamment en ce qui concerne la connectivité. Mais il reste de nombreuses étapes avant de livrer au conducteur un véhicule sans volant, sans pédales et équipé d'une télévision en guise de tableau de bord.

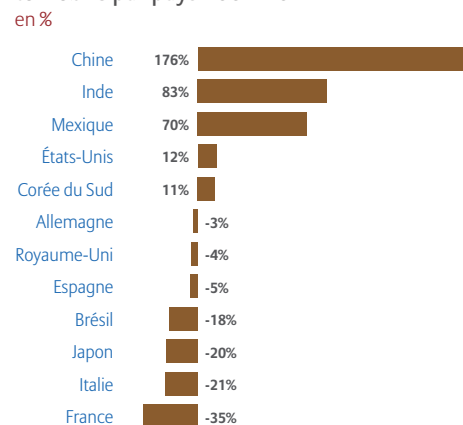
Graphique 2 : répartition des dépenses de R&D par secteurs en 2014 dans l'Union européenne



Sources : ACEA, Euler Hermes



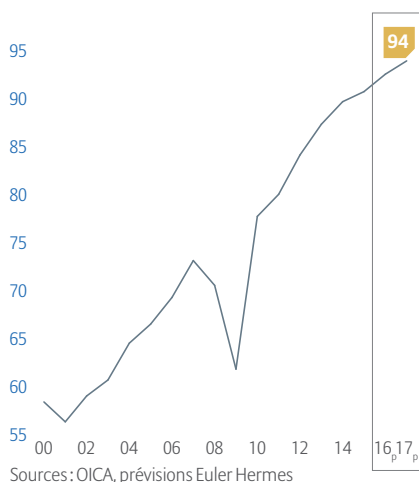
Graphique 4 : évolution de la production automobile par pays 2007-2014



Sources : OICA, Euler Hermes

Graphique 3 : production automobile mondiale de VP\* et VC\*

\*vp : véhicules particuliers ; VC : véhicules commerciaux en millions d'unités



Les technologies et les règles juridiques de responsabilité sont encore en phase de conception. Enfin, l'adhésion d'un utilisateur devenu passif reste encore à démontrer.

La révolution est donc lancée, mais avec 1 milliard de voitures particulières en circulation, plusieurs décennies seront nécessaires pour des véhicules propres et autonomes pour tous.

## Agilité et patience, vertus nécessaires des constructeurs automobiles

La croissance de la production automobile mondiale a ralenti autour de +2 % en 2015 et 2016, et devrait tomber à +1 % en 2017. Cette baisse de régime, loin des +3 % annuel d'après-crise, impose aux constructeurs : (i) d'être présents sur les principaux marchés porteurs tout en adaptant leurs outils aux évolutions parfois erratiques de ces marchés ; (ii) de fournir une offre produit qui colle chaque jour davantage aux besoins régionaux, de l'ultra low cost pour certains pays émergents, au développement du haut de gamme (à forte valeur ajoutée) pour financer les investissements élevés des nouvelles technologies ; et (iii) de continuer de localiser leurs outils de production là où les coûts sont les plus faibles, notamment pour les véhicules d'entrée de gamme.

### La production automobile à l'aune de la consommation de demain

Entre 2007 et 2015, la production de la Chine a cru de +176 % à 24 millions d'unités, celle de l'Inde de +83 % à 2,5 millions (20 % sont exportés), celle du Mexique de +70 % au bénéfice des

États-Unis où 80 % sont exportés. Le Mexique symbolise l'avènement des pays usine, où la main-d'œuvre est bon marché et le consommateur proche. En Europe aussi, le choc de compétitivité de certains pays a rebattu les cartes et provoqué des transferts de production des pays anciennement industrialisés vers les pays *low cost*, principalement à l'Est et plus récemment au Sud. La France et l'Italie en raison du fort positionnement des constructeurs sur les petits modèles ont ainsi connu des baisses de production, en volume, de -35 % et -21 % respectivement. Ces mouvements ne sont pas terminés : nouveaux débouchés et concurrence par les prix aux portes des pays consommateurs vont redistribuer de nouveau les chaînes de production, devenues plus agiles.

Au-delà d'une simple logique de coût, le développement de nouvelles gammes, différenciées (SUV ou 4X4) ou positionnées (haut de gamme), permet de maintenir de bons volumes de production dans les zones *high cost*. La stratégie produit des constructeurs et les accords régionaux de compétitivité peuvent permettre à l'industrie automobile de rester compétitive et profitable tout en investissant dans les enjeux d'avenir. ■



Carte du **risque**  
sectoriel dans  
**l'automobile**  
en 2016

# Quels risques

ÉTUDES SECTORIELLES

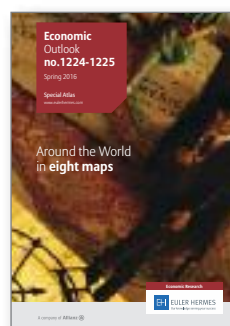
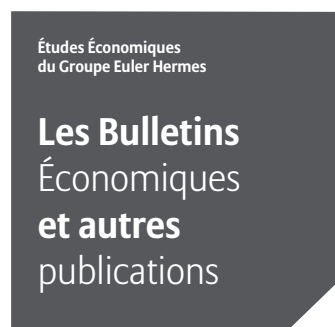


- Bons fondamentaux  
Perspectives très favorables  
ou acceptables
- Signes de fragilité  
possible ralentissement
- Faiblesses structurelles
- Crise imminente ou avérée.

Source : Euler Hermes, 22 juin 2016







## Déjà parus :

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

N° 1216

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

Le bruit ne fait pas de bien et le bien ne fait pas de bruit

N° 1217-1218

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

Croissance en roue libre ?

N° 1219

### ■ Les dossiers

L'auto dans tous ses états

N° 1220-1221

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Défaillances d'entreprises : Volte-face

N° 1222

### ■ Conjoncture et risques économiques

Les 7 nains de la croissance mondiale

N° 1223

### ■ Secteurs internationaux

Que les jeux des secteurs commencent — Les Jeux Olympiques ont déjà démarré pour les entreprises

N° 1224-1225

### ■ Spécial Atlas

Le tour du monde en huit cartes

N° 1226-1227

### ■ Conjoncture et risques économiques

La croissance, à quel prix ?

N° 1228

### ■ Les dossiers

Pare-chocs publics pour le marché automobile

## À paraître :

N° 1229

### ■ Les dossiers



The Economic Talk

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



Weekly Export Risk Outlook

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)



Economic Insight

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)



Country Report

Mise à jour du 22 juin 2016

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- Three Asian Tigers caught in a (Chinese) Typhoon ► août 2016
- The Olympics: A false (economic) start for Brazil ► juillet 2016
- Worldwide DSO : Paying the penalty for low growth ► juillet 2016
- Brexit: What does it mean for Europe and the world? ► mai 2016
- Brazil did not need more drama right now ► mai 2016
- Insolvencies are back: Keep an eye on the domino effect ► avril 2016
- Why is global growth a FLOP(s)? ► avril 2016
- Switzerland: Modest export restart in 2016 while survey signals further growing export risks ► avril 2016
- Oil prices: Time for (nasty) second-round effects? ► mars 2016
- Payment Behavior Index (PBI) shows deteriorating conditions ► février 2016

- Royaume-Uni
- République tchèque
- Sénégal
- Finlande
- Allemagne
- Slovaquie
- Roumanie
- Hongrie
- Corée du Sud
- Serbie
- Japon
- Tanzanie
- Bulgarie
- Koweït
- EAU
- Burkina Faso
- Maroc
- Uruguay
- Chine
- Nouvelle Zélande
- États-Unis
- Congo DR
- Nigeria
- Vietnam
- Costa Rica
- Pérou
- Côte d'Ivoire
- Portugal



Industry Report

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- US Oil ► février 2016
- US Retail ► janvier 2016
- US Household equipment ► février 2016
- France agrifood ► novembre 2015
- US agrifood ► novembre 2015
- Germany agrifood ► octobre 2015
- Construction in Germany ► octobre 2015
- US Auto Industry Outlook ► septembre 2015
- US Steel Industry Outlook ► juillet 2015



Global Sector Report

Mise à jour de février 2016

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- Aéronautique
- Biens d'équipement
- Agroalimentaire
- Métallurgie
- Automobile
- Papier
- Chimie
- Industrie pharmaceutique
- Construction
- Distribution
- Énergie
- Textile
- Électronique grand public
- Transport
- TIC



## 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

Euler Hermes – South Africa  
The Fris  
32A Cradock Avenue,  
Rosebank 2196  
Tel. : +27 10 59348 01

### ▶ Allemagne

Euler Hermes Deutschland  
Niederlassung der Euler Hermes SA  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tel. : +49 40 8834 9000

Euler Hermes Aktiengesellschaft  
Gasstraße 27  
22761 Hambourg  
Tel. : +49 40 8834 9000

Euler Hermes Collections GmbH  
Zeppelinstr. 48  
14471 Potsdam  
Tel. : +49 331 27890 000

Euler Hermes Rating GmbH  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tel. : +49 40 8834 640

### ▶ Arabie Saoudite

Contacteur Émirats Arabes Unis

### ▶ Argentine

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

### ▶ Australie

Euler Hermes Australia Pty Ltd  
Allianz Building  
2 Market Street  
Sydney, NSW 2000  
Tel. : +61 2 8258 5108

### ▶ Autriche

Acredia Versicherung AG  
Himmelfortgasse 29  
1010 Vienne  
Tel. : +43 5 01 02 1111

Euler Hermes Collections GmbH,  
Zweigniederlassung Österreich  
Handelskai 388  
1020 Vienne  
Tel. : +43 1 90 2271 4000

### ▶ Bahreïn

Contacteur Émirats Arabes Unis

### ▶ Belgique

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

### ▶ Brésil

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

### # Bulgarie

Euler Hermes Bulgaria  
2, Pozitano sq,  
"Perform business Center"  
Sofia, 1000  
Tel. : +359 2 890 1414

### ▶ Canada

Euler Hermes North America Insurance  
Company  
1155, René-Lévesque Blvd West  
Suite 2810  
Montréal (Québec) H3B 2L2  
Tel. : +1 514 876 9656 / +1 877 509 3224

### ▶ Chili

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

### ▶ Chine

Euler Hermes Consulting  
(Shanghai) Co., Ltd  
Unit 2103, Taiping Finance Tower, No.488  
Middle Yincheng Road, Pudong New Area,  
Shanghai, 200120  
Tel. : +86 21 6030 5900

### ▶ Colombie

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

### ▶ Corée du Sud

Euler Hermes Korea  
Rm 1700, 17/F Jongro Tower Building, 6,  
Jongro 2-Ga, Jongro-Gu  
Seoul 110-789  
Tel. : +822 733 8813

### ▶ Danemark

Euler Hermes Danmark, filial of  
Euler Hermes Europe S.A. Belgien  
Amerika Plads 19  
2100 Copenhagen O  
Tel. : +45 88 33 33 88

### ▶ Émirats Arabes Unis

Euler Hermes  
c/o Alliance Insurance PSC  
501, Al Warba Center  
P.O. Box 183957  
Dubai  
Tel. : +971 4211 6000

### ▶ Espagne

Solunion  
Avda. General Perón, 40  
Edificio Moda Shopping  
Portal C, 3ª planta  
28020 Madrid  
Tel. : +34 91 581 34 00

### ▶ Estonie

Contacteur Finlande

### # États-Unis

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

### ▶ Finlande

Euler Hermes SA  
Suomen sivuliike  
Mannerheimintie 105  
00280 Helsinki  
Tel. : +358 10 850 8500

### ▶ France

Euler Hermes France SA  
Euler Hermes Collection  
Euler Hermes World Agency  
1, place des Saisons  
F-92048 Paris-La-Défense Cedex  
Tel. : +33 1 8411 5050

### ▶ Grèce

Euler Hermes - Hellas Credit Insurance SA  
16 Laodikias & 1-3 Nymfeou Str.  
Athènes Grèce 11528  
Tel. : +30 210 6900000

### ▶ Hong Kong

Euler Hermes Hong Kong Services Ltd  
Suites 403-11, 4/F, Cityplaza 4,  
12 Taikoo Wan Road  
Taikoo Shing  
Hong Kong  
Tel. : +852 3665 8901

### ▶ Hongrie

Euler Hermes Europe SA  
Magyarországi Fióktelepe  
Kiscelli u. 104  
1037 Budapest  
Tel. : +36 1 453 9000

### ▶ Inde

Euler Hermes Services India Pvt. Ltd  
5th Floor, Vaibhav Chambers  
Opposite Income Tax Office  
Bandra Kurla Complex  
Bandra (East)  
Mumbai 400 051  
Tel. : +91 22 6623 2525

### ▶ Indonésie

PT Asuransi Allianz Utama Indonesia  
Allianz Tower 32nd floor  
Credit Insurance Division  
Kawasan Kuningan Persada  
Super block 2  
Jln. H.R. Rasuna Said,  
Jakarta Selatan 12980  
Tel. : +62 21 2926 8888

### ▶ Irlande

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

✂ **Israël**

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

► **Italie**

Euler Hermes Europe SA  
Rappresentanza generale per l'Italia  
Via Raffaello Matarazzo, 19  
00139 Rome  
Tel.: +39 06 8700 7420

► **Japon**

Euler Hermes Japan Branch Office  
10th Fl., New Otani Garden Court,  
4-1 Kioi-cho, Chiyoda-ku,  
Tokyo 104-0094  
Tel.: +81 3 3538 5403

► **Koweït**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Lettonie**

Contacteur Finlande

► **Lituanie**

Contacteur Finlande

► **Malaysie**

Euler Hermes Malaysia Branch  
Level 28, Menara Allianz Sentral  
Jalan Tun Sambanthan,  
50470 Kuala Lumpur  
Tel.: +603 22721387

► **Maroc**

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

► **Mexique**

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

► **Norvège**

Euler Hermes Norge  
Holbergsgate 21  
P.O. Box 6875  
St. Olavs Plass  
0130 Oslo  
Tel.: +47 23 25 60 00

# **Nouvelle Zélande**

Euler Hermes New Zealand Ltd  
Tower 1, Level 11  
205 Queen Street  
Auckland 1010  
Tel.: +64 9 354 2995

► **Oman**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Pays-Bas**

Euler Hermes Nederland  
Pettelaarpark 20  
P.O. Box 70571  
5201 CZ's-Hertogenbosch  
Tel.: +31 (0)73 688 9999 / 0800 385 37 65

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

► **Philippines**

Contacteur Singapour

► **Pérou**

Contacteur Solunion Colombie

► **Pologne**

Towarzystwo Ubezpiecze  
Euler Hermes SA  
Al. Jerozolimskie 98  
00-807 Varsovie  
Phone: +48 22 363 6363

► **Portugal**

COSEC - Companhia de Seguro de  
Créditos, S.A.  
Av. da Republica, n° 58  
1069-057 Lisbonne  
Tel.: +351 21 791 3700

► **Qatar**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **République tchèque**

Euler Hermes Europe SA,  
organizacni slozka  
Molákova 576/11  
186 00 Prague 8  
Tel.: +420 266 109 511

► **Royaume-Uni**

Euler Hermes UK  
1 Canada Square  
Londres E14 5DX  
Tel.: +44 20 7512 9333

► **Roumanie**

Euler Hermes Europe SA Bruxelles  
Sucursala Bucuresti  
Str. Petru Maior Nr.6  
Sector 1  
011264 Bucarest  
Tel.: +40 21 302 0300  
► **Russie**  
Euler Hermes Credit Management OOO  
Office C08, 4-th Dobryninskiy per., 8,  
Moscou, 119049  
Tel.: +7 495 981 28 33 ext. 4000

► **Singapour**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd  
12 Marina View  
#14-01 Asia Square Tower 2  
Singapour 018961  
Tel.: +65 6589 3700

► **Slovaquie**

Euler Hermes Europe SA, pobočka  
poist'ovne z ineho clenскеho statu  
2012:Plynařenska 7/A  
821 09 Bratislava  
Tel.: +421 2 582 80 911

► **Sri Lanka**

Contacteur Singapour

► **Suède**

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

► **Suisse**

Euler Hermes SA  
Zweigniederlassung Wallisellen  
Euler Hermes Reinsurance AG  
Richtiplatz 1  
Postfach  
8304 Wallisellen  
Tel.: +41 44 283 65 65  
Tel.: +41 44 283 65 85 (Reinsurance AG)

► **Taïwan**

Euler Hermes Taiwan Services Limited  
Phone: +886 2 5550 0590

► **Thaïlande**

Allianz C.P. General Insurance Co., Ltd.  
323 United Center Building  
30th Floor  
Silom Road  
Bangrak, Bangkok 10500  
Tel.: +66 (0)2 264 8612

► **Tunisie**

Contacteur Italie

► **Turquie**

Euler Hermes Sigorta A.S.  
Büyükdere Cad. No: 100-102  
Maya Akar Center Kat: 7 Esentepe  
34394 Şişli/İstanbul  
Tel.: +90 212 2907610

► **Uruguay**

Contacteur Argentine

► **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](mailto: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](http://www.eulerhermes.com)

Le Bulletin  
économique



Avec Ecofolio  
tous les papiers  
se recyclent.