



UN AN PLUS TARD...

Où en sont nos économies un an
après le début de la crise sanitaire ?

www.eulerhermes.fr

SOMMAIRE

ÉTUDES ÉCONOMIQUES EULER HERMES

LE BULLETIN ÉCONOMIQUE

N° 1278-1279 | MARS AVRIL 2021

Les Dossiers

- 3** **ÉDITORIAL**

- 4** **UN AN APRÈS LE PREMIER CONFINEMENT,
le monde avance vers « une nouvelle normalité »**

- 6** **UN AN APRÈS LE PREMIER CONFINEMENT,
où en est l'économie française ?**

- 8** **BILAN DES EFFETS DE LA CRISE COVID-19
SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL**
L'Europe est frappée de plein fouet

- 10** **LA CHINE CONDUIT À LA HAUSSE DES PRIX
DANS LE MONDE,**
un conteneur après l'autre

- 12** **DEVENIR LEADER MONDIAL DU SEMI-CONDUCTEUR,**
une ambition chinoise de long terme

- 14** **LE MAROC VA-T-IL DEVENIR UN HUB DIGITAL
pour le continent africain ?**

- 16** **RETROUVEZ-NOUS SUR LE WEB
MON ESPACE EH, VOTRE SITE DÉDIÉ**

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

SECTORIELLES : Alexis Garatti

(Responsable), Ana Boata, Georges Dib, Françoise Huang, Patrick Krizan, Dan North, Selin Ozyurt, Manfred Stamer (Economistes pays), Aurélien Duthoit, Catharina Hillenbrand-Saponar, Maxime Lemerle, Marc Livinac (Conseillers sectoriels)

SUPPORT : Sabine Allary (Assistante),

Salima Raoundi (Stagiaires), Maria Thomas (Administratrice du contenu)

ÉDITION : Martine Benhadj

CONCEPTION GRAPHIQUE : Claire Mabillet

PHOTO CRÉDIT : Adobe Stock

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 > Euler Hermes Group – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 13 645 323,00 EUR, RCS Nanterre 552 040 594

IMPRESSION : Printcorp – Dépôt légal mars avril 2021 ; issn 1 162 – 2 881
Achévé de rédiger le 22 mars 2021



L'ÉPIDÉMIE DONNE ENCORE LE TEMPO DE LA REPRISE ÉCONOMIQUE

ÉDITORIAL

Ludovic Subran

Alors que l'arrivée des vaccins laissait entrevoir le bout du tunnel, nous avons entamé cette nouvelle année avec espoir. Mais, un an tout juste après le début du confinement en France, « le maître du temps, c'est le virus malheureusement » disait encore récemment le Président Macron. La situation sanitaire, toujours peu prévisible, s'aggrave dans certaines régions de notre pays et d'Europe. L'Italie reconfine en mars trois-quarts de sa population pour une troisième fois, une décision douloureuse qui sera certainement suivie par d'autres pays européens.

De mauvaises nouvelles accompagnent ce premier anniversaire du confinement en France. Notre pays traverserait « une forme de troisième vague » avec une situation sanitaire de nouveau aggravée en Ile-de-France, la moelle épinière de notre économie, présentant un taux de tension dans les services de réanimation supérieur à 100%. Le statu quo ne semble plus tenable pour le gouvernement, qui aurait perdu son pari d'éviter un confinement de cette région, qu'il qualifiait « d'ultime recours ».

Un an après le début de l'épidémie, les pouvoirs publics peinent à concilier l'inconciliable : les impératifs sanitaires, économiques mais aussi sociaux ne semblent pas s'aligner. La prolongation de l'épidémie nous avait bel et bien enseigné que « protéger » ne se limitait pas seulement au domaine sanitaire ou économique. La cohésion sociale au sein des classes les plus défavorisées devrait être préservée et un soutien psychologique aux Français les plus isolés, tels que les étudiants, devrait être prioritaire. Or, comment éviter de mettre en péril notre système de santé - pour continuer à soigner les autres maladies - sans passer par des décisions socialement douloureuses ?

Les nouvelles sur le front de la campagne de vaccination sont également peu encourageantes au premier trimestre de cette année. Dans la course à la vaccination et à cause du développement de nouveaux variants du virus, notre pays a accumulé un certain retard, à l'instar du reste de l'Union européenne (UE). Malgré le coup d'accélérateur récent du gouvernement en matière de vaccination, à la mi-mars, moins de 11% des Français (et des Allemands) étaient vaccinés, contre 38% au Royaume Uni et 32% aux États-Unis. Or, les vaccins sont la clef de voûte de la reprise de l'économie, de l'investissement et de la consommation. Nous estimons que chaque semaine supplémentaire de restrictions sanitaires coûte 0,4 point de croissance trimestrielle à l'UE. Le retard par rapport aux objectifs de vaccination de la Commission se situe actuellement à sept semaines. La facture du retard est salée, puisqu'elle coûterait ainsi 2.7 points de croissance trimestrielle à l'UE, soit près de 123 Mds EUR. La France est le pays européen pour lequel l'addition est la plus lourde : une semaine supplémentaire de restriction sanitaire coûterait 3 Mds EUR à l'économie française.

Dans ce contexte incertain, la « résurrection » au deuxième trimestre tant attendue de notre économie risque de se transformer en une « reprise lente ». Une certaine lassitude gagne les Français face à la permanence des restrictions sanitaires, surtout dans les secteurs les plus affectés tels que l'hôtellerie-restauration, le transport aérien et la culture. Par ailleurs, la confiance des ménages se tasse par peur de chômage et leur consommation reste bridée depuis janvier. Un an après le confinement, l'épidémie est le maître du temps. Pour redémarrer la machine économique, les ménages et les entreprises ont plus que jamais besoin de visibilité.

Selin Ozyurt

UN AN APRÈS LE PREMIER CONFINEMENT, LE MONDE AVANCE AVANCE VERS « UNE NOUVELLE NORMALITÉ »





Après une récession planétaire d'une ampleur historique, notre économie vacille entre lassitude et résistance en ce début d'année 2021. Les interventions massives des pouvoirs publics ont permis d'éviter la casse en 2020.

Cependant, la lenteur du redémarrage de l'activité dans les secteurs les plus touchés par la Covid-19 alimente les craintes d'une reprise sans emploi. Dans le secteur manufacturier, les délais de livraison plus longs et les goulots d'étranglement d'approvisionnement en amont pourraient ralentir la reprise du PIB de la zone euro de -1,2 point en 2021 et de -0,7 point aux États-Unis.

Enfin, la Chine serait en train de modifier structurellement les chaînes de valeur mondiales par une stratégie de double circulation en exerçant une pression à la hausse sur les coûts d'approvisionnement.

UN AN APRÈS LE PREMIER CONFINEMENT, OÙ EN EST L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ?

Selin Ozyurt et Maxime Demory

En mars 2020, la France connaissait le premier confinement de son histoire. Une mesure sanitaire forte, destinée à endiguer l'épidémie Covid-19, et qui a eu des répercussions importantes sur l'économie française. Un an après l'entrée en vigueur de cette mesure, qui a depuis été suivie par de nombreuses autres restrictions sanitaires, où en est l'économie française ? Comment a-t-elle encaissé ce choc économique majeur, et quelles sont ses perspectives de reprise ? Les experts d'Euler Hermes vous proposent un tour d'horizon de l'économie française en quelques indicateurs clés.



CROISSANCE DU PIB : RÉCESSION HISTORIQUE, REBOND À L'HORIZON

En 2020, la France a enregistré sa pire récession économique depuis 1945, avec un PIB en contraction de -8,2% sur un an. Les restrictions sanitaires destinées à endiguer l'épidémie Covid-19, essentielles pour préserver la santé de la population, ont eu un impact conséquent sur l'activité économique française. Tant du côté de l'offre, avec une perturbation sévère de la production, voire un arrêt prolongé pour certains secteurs, que du côté de la demande, avec une consommation contrainte.

En 2021, il faudra être patient pour voir la dynamique de reprise s'installer en France. Tout d'abord, parce que l'apparition de nouveaux variants et la mise en place de nouvelles restrictions sanitaires ont continué de peser sur l'activité en ce début d'année. Ensuite, parce que l'accélération de l'activité dépend grandement du retour de la confiance des agents économiques, et donc du succès de la campagne de vaccination. In fine, 2021 devrait être l'année de la reprise pour l'économie française avec une accélération d'activité en particulier au S2. Nous attendons un rebond de la croissance

française cette année de +5,4%, qui sera certes insuffisant pour revenir au niveau de PIB de 2019, mais qui marque une première étape vers cet objectif.

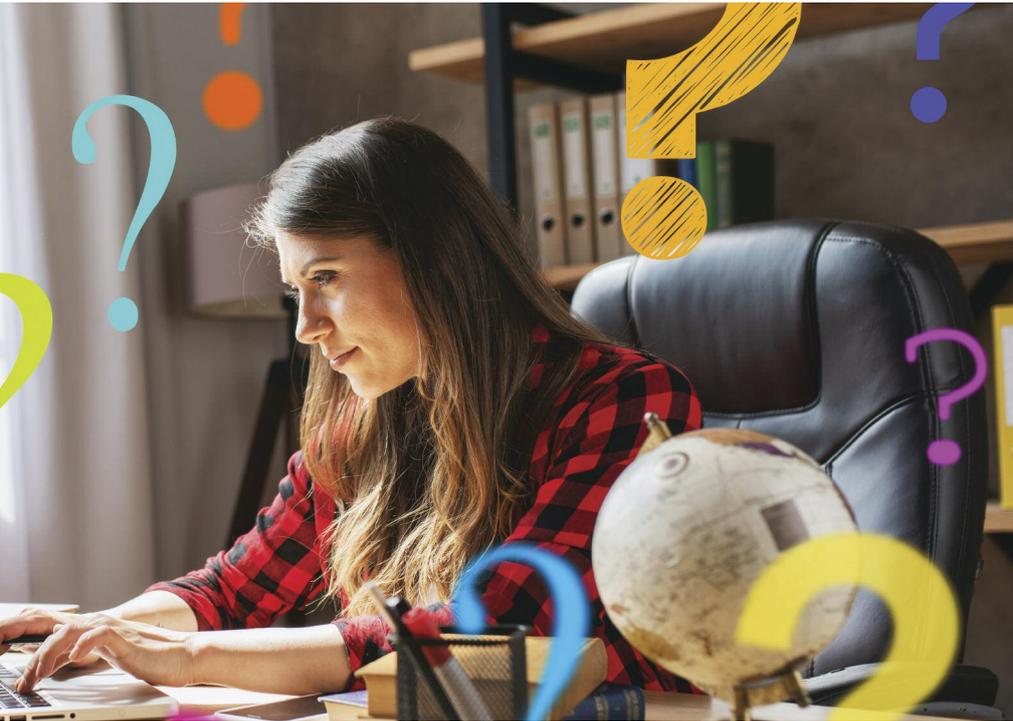
FAIBLE UTILISATION DES CAPACITÉS PRODUCTIVES

L'année dernière, l'activité productive a été fortement entravée par la situation sanitaire. Au moment du premier confinement, de nombreux secteurs ont dû mettre entre parenthèses leur activité le temps d'adapter leur fonctionnement afin de respecter les réglementations sanitaires mises en place par les autorités publiques. Ainsi, au dernier trimestre 2020, les capacités productives dans le secteur industriel étaient -7,5% en dessous de leur moyenne de long terme en France, contre -5% en Allemagne et -2,4% aux États-Unis. Début 2021, le niveau français était toujours inférieur de -5% à sa moyenne de long terme, de nombreux secteurs restant toujours exposés à l'incertitude du contexte actuel tels que la fabrication de matériaux de transports (automobile, aéronautique) ou l'habillement. Toutefois, nous attendons un retour à la normale du niveau d'activité au S2 2021, en ligne avec le début de la reprise économique française.

CONSOMMATION DES MÉNAGES : UN RECU CONTRAINT MALGRÉ UN POUVOIR D'ACHAT RÉSILIENT

En 2020, la consommation des ménages a reculé de -7% sur un an, malgré une légère augmentation du pouvoir d'achat (+0,6%), préservé par les dispositifs de soutiens étatiques. Un déclin important, mais qui reste bien inférieur à celui constaté dans les autres pays européens, comme l'Espagne (-12,6%), l'Italie (-10,7%) et la Belgique (-8,7%). Le recul de la consommation française s'explique par la mise en place des restrictions sanitaires, mais aussi par une prudence plus grande des ménages dans un environnement incertain. Une situation qui a poussé les ménages français à thésauriser : le taux d'épargne des ménages français a crû de +5,7 points entre 2019 et 2020, soit un surplus d'épargne de 130 Mds EUR. S'il était consommé, l'excès d'épargne actuel représenterait environ 5 points de croissance de PIB pour la France.

Ce qui est rassurant, c'est que la consommation des ménages a fortement rebondi au T3 2020, au moment de la levée de certaines restrictions sanitaires, preuve d'une certaine résilience. La clé pour voir la consommation repartir de l'avant cette



29,3%

Marge des entreprises françaises
en 2020 (-4 points)

année sera évidemment la confiance, en particulier face aux perspectives d'emploi. En fonction du succès des campagnes de vaccination et du prolongement des soutiens étatiques, nous estimons que ce retour de la confiance pourrait arriver au printemps 2021. Si tel est le cas, on peut s'attendre à voir la consommation des ménages français rebondir de +5,7% en cette année pour devenir le principal moteur de la reprise économique.

MARGES DES ENTREPRISES : UNE ÉROSION IMPORTANTE MALGRÉ LE SOUTIEN ÉTATIQUE

Même s'il a permis à de nombreuses entreprises fragilisées par la crise Covid-19 de survivre, le soutien étatique ne sera pas parvenu à préserver les marges des entreprises françaises. En effet, le taux de marge des entreprises françaises (EBE/VA) a reculé en 2020 à 29,3%, soit près de -4 points par rapport au niveau de fin 2019 (33,2%). Une conjonction de trois facteurs explique cette évolution : (i) la baisse de la productivité en raison des fermetures administratives et des contraintes sanitaires ; (ii) le recul de la consommation des ménages, synonyme d'entrées moins importantes de chiffre

d'affaires ; (iii) le poids des compensations salariales (malgré le dispositif du chômage partiel) qui sont progressivement devenues moins généreuses pour les secteurs qui n'étaient pas directement touchés par les mesures sanitaires. En 2021, le taux de marge des entreprises françaises devrait repartir à la hausse et atteindre environ 31%. Une dynamique qui dépendra à la fois de la reprise de l'activité et du maintien des dispositifs gouvernementaux au S2 2020.

ENDETTEMENT DES ENTREPRISES : UNE HAUSSE BIEN PLUS IMPORTANTE QUE DANS LE RESTE DE L'UE

À la fin du T3 2020, le taux d'endettement des entreprises françaises avait déjà crû de près de +13 points par rapport au T4 2019, pour atteindre 85,9% du PIB. Un endettement conséquent en comparaison de celui des autres entreprises européennes au même moment, qui atteignait 67,6% du PIB en moyenne en zone euro (+6,3 pts) et 45% du PIB en Allemagne (+4 pts). Le recours aux PGE justifie une bonne partie de cette hausse de l'endettement des entreprises françaises. Heureusement, le remboursement des PGE a été décalé à mars 2022, ce qui per-

mettra à court terme de préserver les trésoreries. Mais à moyen terme, le poids de cette dette pèsera forcément sur la solvabilité des entreprises françaises, sur leurs marges et leur capacité d'endettement. Un constat valable en particulier pour les entreprises évoluant dans les secteurs les plus exposés au contexte sanitaire (distribution, hôtellerie-restauration, événementiel, tourisme...).

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES : UNE REPRISE AMORCÉE DÈS LE T3 2020

En 2020, l'investissement des entreprises a reculé de -10,3% sur l'année 2020, face au niveau élevé d'incertitude et aux fortes pressions exercées sur leur trésorerie. Toutefois, un élément positif est à noter : la majeure partie de cette baisse a été constatée au S1 2020 et le redémarrage de l'investissement a été amorcé dès le T3 de l'année dernière. Une reprise qui devrait se poursuivre tout au long de l'année 2021, avec un rebond de +8,7% de l'investissement des entreprises attendu en 2021. Celui-ci sera soutenu par le rebond cyclique de la demande intérieure, le rétablissement de la confiance des agents économiques et des conditions de financement favorables.

BILAN DES EFFETS DE LA CRISE COVID-19 SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL

L'EUROPE EST FRAPPÉE DE PLEIN FOUET

Katharina Utermoehl et Salima Raoundi

→ 1,8 million de chômeurs supplémentaires en Europe, mais les programmes de soutien étatique ont permis de préserver plus de 25 millions d'emplois salariés.

→ Le chômage de longue durée augmentera de +38% en 2021, avec un risque que celui-ci se substitue au chômage structurel.

→ Une reprise économique sans rebond concomitant de l'emploi ainsi que la polarisation croissante du marché du travail constituent les risques les plus élevés dans le contexte d'une digitalisation accélérée en Europe.

1,8 MILLION DE CHÔMEURS DE LONGUE DURÉE SUPPLÉMENTAIRES EN EUROPE

L'Europe continue de souffrir des conséquences économiques des mesures sanitaires durcies au 1er trimestre 2021.

La perception d'une résilience des marchés du travail dans la zone euro reste trompeuse. En l'espèce, les programmes de maintien de l'emploi ont effectivement préservé l'activité de plus de 25 millions de travailleurs dans les quatre plus grandes économies de la zone euro. Toutefois, 13,7 millions de personnes au chômage ont vu leurs perspectives de retrouver un travail s'éloigner encore plus.

La lenteur du redémarrage de l'activité dans les secteurs les plus touchés par la Covid-19 alimente les craintes d'une reprise sans emploi. De ce fait, il convient de ne pas négliger le risque que le choc cyclique sur le marché du travail lié à la Covid-19 ne devienne structurel et qu'à ce titre le chômage se stabilise à un niveau (très) élevé.

LE CHÔMAGE DE LONGUE DURÉE DEVRAIT AUGMENTER DE 38 % EN 2021

La plupart des actifs qui ont perdu leur emploi au 1er semestre 2020 ou qui

étaient déjà au chômage avant la crise peineront à réintégrer le marché du travail au cours des 12 prochains mois. Tandis que la reprise économique de la zone euro commencera à se manifester à compter du 2ème trimestre 2021, les entreprises donneront très probablement la priorité à la réabsorption des travailleurs mis en chômage partiel (en augmentant leurs heures de travail) plutôt qu'à l'embauche de nouveaux employés.

De plus, il est peu probable que l'embauche à grande échelle reparte avant l'année 2022. En effet, compte tenu de leur nombre élevé (13,7 millions en décembre 2020 dont 1,8 million depuis février, sans compter les « chômeurs cachés », c'est-à-dire les personnes considérées comme ne faisant plus partie de la population active), la perspective de retrouver rapidement un travail pour une grande partie de demandeurs d'emploi reste faible.

En conséquence, nous nous attendons à ce que le chômage de longue durée augmente de +38% par rapport aux niveaux d'avant crise en 2021 - passant d'un creux estimé à 4,8 millions de personnes au 1er trimestre 2020 à 6,6 millions au 3ème tri-



mestre 2021, avant de se stabiliser légèrement au 4ème trimestre 2021 à 6,5 millions.

UNE REPRISSE SANS CRÉATION D'EMPLOIS SOUS L'ÉGIDE D'UNE DIGITALISATION ACCÉLÉRÉE

À un chômage de longue durée risque de se substituer un chômage structurel. De manière générale, les perspectives de réemploi diminuent au fur et à mesure que la durée du chômage s'allonge, en raison de l'impact négatif que celle-ci a sur les compétences et l'employabilité de la personne. D'autant plus que le choc de la crise sanitaire a accéléré les changements structurels de l'économie qui, à leur tour, pourraient renforcer l'inadéquation entre les travailleurs sans emploi et les profils recherchés par les employeurs. En outre, nous estimons que la productivité du travail a été stimulée par la crise Covid-19. Bien qu'il soit encore tôt pour



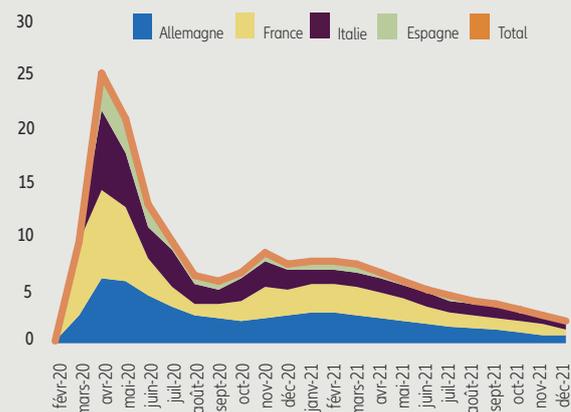
tirer des conclusions et établir des liens de causalité, la pandémie a visiblement accéléré la numérisation des pays européens, a généralisé le travail à distance et a permis un degré accru d'automatisation de la production.

Durant l'année 2020, les pertes d'emplois les plus conséquentes ont été enregistrées au sein des catégories de travailleurs dévolus à des tâches récurrentes. Il y a un risque que l'Europe suive la trace des États-Unis où « reprise sans emploi » et « polarisation croissante du marché du travail » sont en train de devenir la norme dans un contexte de digitalisation accrue. Ce qui était initialement considéré comme une diminution cyclique du nombre d'emplois dans la zone euro risque de se transformer en un problème structurel avec des répercussions négatives sur les probabilités de réemploi des personnes au chômage, ainsi qu'une augmentation des « emplois zombies ».

38%

Taux d'augmentation attendu du chômage de longue durée en 2021

GRAPHIQUE 1 : NOMBRE DE TRAVAILLEURS MIS AU CHÔMAGE PARTIEL DANS LES QUATRE GRANDES ÉCONOMIES DE LA ZONE EURO (en millions)



Sources : Statistiques Nationales, Euler Hermes, Allianz Research

LA CHINE CONDUIT À LA HAUSSE DES PRIX DANS LE MONDE, UN CONTENEUR APRÈS L'AUTRE

Françoise Huang et Arnaud Badré

→ La hausse des exportations chinoises vers l'Europe et les États-Unis alimente l'appréciation du RMB (monnaie chinoise) et l'augmentation des coûts du transport maritime de conteneurs.

→ À défaut de les répercuter sur leurs prix de vente, cette hausse des coûts d'approvisionnements pèsera sur la marge des entreprises, notamment européennes.

→ Les changements structurels de l'économie chinoise, portée par sa stratégie de double circulation, rendent les chaînes d'approvisionnement mondiales particulièrement vulnérables.

LA CROISSANCE CHINOISE FAIT GRIMPER LE PRIX DU CONTENEUR

La demande croissante d'importations en provenance de Chine, la pénurie de conteneurs maritimes et le renforcement du RMB vont augmenter les prix des importations d'environ 6% d'ici avril 2021 pour les entreprises européennes et d'environ 2% pour les entreprises américaines. Le manque de conteneurs disponibles, les perturbations des chaînes d'approvision-

nement et la nature oligopolistique du secteur des porte-conteneurs ont provoqué une forte hausse des prix du transport maritime (+150% par rapport au 4^{ème} trimestre 2020) qui devrait se poursuivre jusqu'à l'été. Le retard pris par les importateurs européens dans la reconstitution de leurs stocks explique en partie ce goulot d'étranglement. En attendant, l'appréciation du RMB en 2020 devrait se prolonger en 2021 grâce à une reprise chinoise plus rapide, à la normalisation plus précoce des politiques monétaires et à des mesures de libéralisation du compte de capital de la Chine pour attirer les capitaux étrangers.

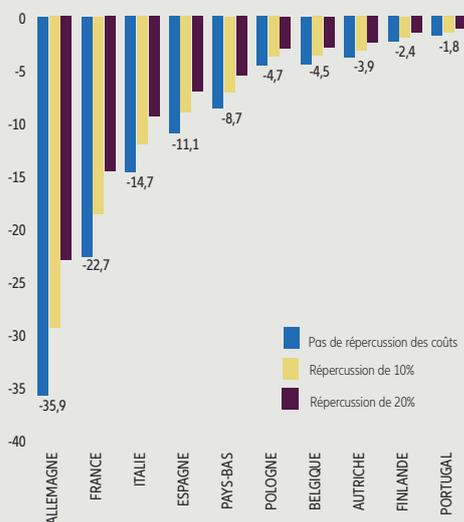


vraquiers ni aux supertankers. Sans nouvelles capacités attendues sur le marché à court terme, le déséquilibre entre l'offre et la demande mondiale de conteneurs devrait perdurer et ainsi permettre aux compagnies maritimes de maintenir leurs prix de vente à un bon niveau, à l'instar de leurs marges d'exploitation, tout au long de l'année en cours.

LES MARGES DES ENTREPRISES, PRINCIPALES VICTIMES DE LA HAUSSE DES COÛTS DE TRANSPORT

Pour les entreprises importatrices nécessitant le recours à des porte-conteneurs, l'impact sur les marges est négatif. Les entreprises de la zone euro sont de loin les plus touchées par la hausse du coût des intrants: les marges des entreprises de la zone euro au 1^{er} semestre 2021 devraient baisser de -4,5 à -7,0 points de pourcentage (pp), en fonction du pouvoir de fixation des prix des entreprises, contre -2,0 à -4,0pp pour les entreprises américaines. Cette hausse ne s'est pas encore traduite par une augmentation des prix de vente, compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure et du pouvoir de fixation des prix limité des entreprises européennes. Par conséquent, celles-ci de-

GRAPHIQUE 2 : MANQUE DE BÉNÉFICE D'EXPLOITATION SELON LE SCÉNARIO DE RÉPERCUSSION DE L'AUGMENTATION DES COÛTS DE TRANSPORT (MARITIME) SUR LE PRIX FINAL (en Mds EUR)



Source: Allianz Research

LE TRANSPORT MARITIME DE CONTENEURS, GRAND GAGNANT DE LA REPRISE CHINOISE

La hausse des prix dans le secteur des porte-conteneurs est une aubaine pour les compagnies maritimes: la marge d'exploitation des 15 principaux acteurs devrait passer à 10,3% en 2021 (après 8,9% en 2020 et 3,5% en 2019), avant de diminuer légèrement pour atteindre 8% en 2022. La pénurie d'offre en conteneurs a modifié le rapport de force entre chargeurs et transporteurs au bénéfice du seul transport par conteneurs. Car elle n'a guère profité aux



+6%

Augmentation du prix
des importations chinoises pour
les entreprises européennes

vraient voir leurs marges érodées au cours du 1er semestre 2021. Si les entreprises parviennent à répercuter sur leurs prix de vente 20% de l'augmentation de leurs coûts de transport (maritime), la baisse de leurs marges se limiterait à - 4,5pp. Cette baisse atteindrait -6,0 pp dans le cas d'une répercussion de 10% sur le prix final, et plus de -7,0pp s'il n'y a aucune répercussion sur le prix de vente. Le pouvoir de fixation des prix est plus fort dans les pays où le revenu disponible des ménages ne s'est pas contracté en 2020, grâce aux mesures de soutien de l'État : principalement l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique, l'Autriche et, dans une moindre mesure, la France. Exprimé en montants, cela pourrait signifier - au pire - un « manque » de bénéfice d'exploitation estimé à 36 Mds EUR pour les sociétés non financières allemandes au 1er semestre 2021 et à 23 Mds EUR pour les sociétés françaises.

LES PERTURBATIONS DANS LES CHÂÎNES D'APPROVISIONNEMENT TOUCHENT EN PARTICULIER L'EUROPE ET LES ÉTATS-UNIS

Les délais de livraison plus longs dans le secteur manufacturier et les goulots d'étranglement d'approvisionnement en amont pourraient entraîner un ralentissement de la croissance du PIB de la zone euro de -1,2 point en 2021 et de -0,7 point aux États-Unis. Depuis l'été dernier, la durée du transport des conteneurs s'est accrue, avec seulement 50% des navires arrivant à bon port en temps et en heure à fin 2020 contre 78% sur 2019. Les délais d'approvisionnement se sont rapidement détériorés pour les entreprises américaines et européennes, alors qu'ils étaient plus courts en Asie. La perturbation de la chaîne d'approvisionnement a réduit la croissance du PIB de la zone euro de 2,5 pp en 2020 et pourrait entraîner une baisse supplémentaire de 1,2 point de pourcentage en 2021. Aux États-Unis, les dysfonctionnements de la chaîne d'approvisionnement ont pesé sur la croissance du PIB de -0,3 point en 2020 et pourraient entraîner une baisse supplémentaire de -0,7 point en 2021. L'impact est relativement plus faible aux

États-Unis, en partie grâce à une meilleure gestion des stocks. L'économie chinoise est gagnante dans ce contexte et va continuer à croître plus rapidement que les économies développées. Le centre de gravité économique mondial va basculer au confluent de la Chine, de l'Inde et du Pakistan d'ici 2030 - alors qu'il se situait encore au beau milieu de l'Océan atlantique il y a seulement douze ans. De même, le centre de gravité des exportations mondiales s'est également déplacé – en s'accélégrant - vers l'Est au cours des dernières années, tiré par la Chine qui augmente toujours plus sa part du marché mondial des exportations.

LA STRATÉGIE CHINOISE DE DOUBLE CIRCULATION POURRAIT MODIFIER STRUCTURELLEMENT LES CHÂÎNES DE VALEUR MONDIALES

Dans les années à venir, les chaînes d'approvisionnement mondiales pourraient souffrir des changements structurels de l'économie chinoise, portés par sa stratégie de double circulation. Plus précisément, la circulation intérieure impliquera des changements à long terme dans des secteurs jugés stratégiques pour la Chine, tels que l'automobile, l'électronique, les semi-conducteurs, etc. Le fait que la Chine stimule sa demande intérieure et ajuste ses chaînes d'approvisionnement pour répondre aux besoins internes pourrait avoir un impact sur le coût des approvisionnements et sur l'inflation dans le reste du monde. Les pondérations de l'IPC et l'exposition à la Chine des États-Unis et de l'Europe mettent en relief certaines vulnérabilités. Les secteurs importants pour la stratégie de double circulation de la Chine (TIC, transport, santé) constituent entre 12 et 20% des paniers de l'IPC aux États-Unis et dans les grandes économies européennes. Le secteur de la communication – des TIC – en particulier est vulnérable aux changements sectoriels en Chine, avec en moyenne 10% de la demande intérieure locale qui dépend de la Chine.

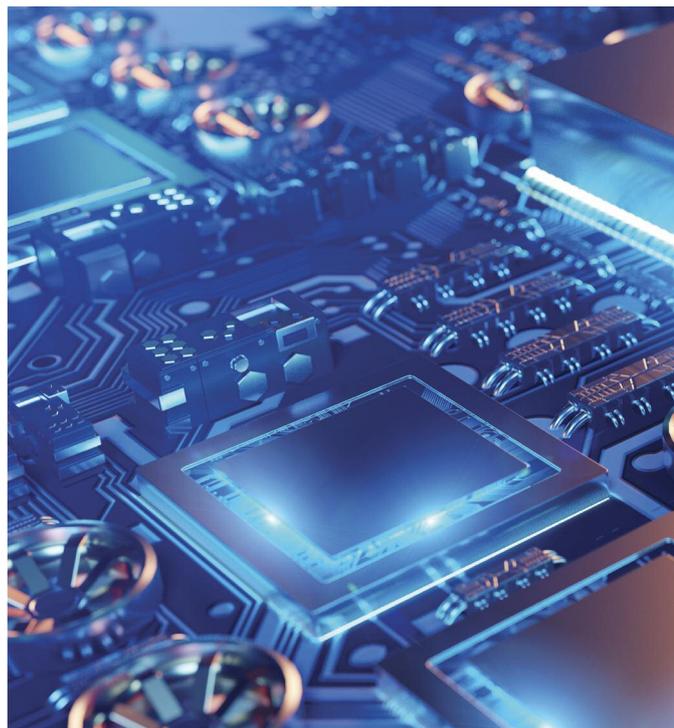
DEVENIR LEADER MONDIAL DU SEMI-CONDUCTEUR UNE AMBITION CHINOISE DE LONG TERME

Aurélien Duthoit, Arnaud Badré

→ Enregistrant un large déficit commercial structurel dans le secteur des semi-conducteurs, la Chine a pour ambition de devenir autonome dans la conception et la fabrication de ceux-ci.

→ Pour ce faire, le gouvernement chinois devra poursuivre ses investissements et sa politique volontariste dans ce secteur pour développer ses capacités et favoriser les investissements étrangers.

→ Les ambitions chinoises dans ce domaine pourraient contrarier les pays exportateurs de ces composants (Japon, Taïwan, Corée du Sud) ainsi que les États-Unis qui souhaitent conserver leur avance technologique dans ce domaine.



LA HAUTE TECHNOLOGIE, OBJECTIF DE SPÉCIALISATION À LONG TERME DE LA CHINE

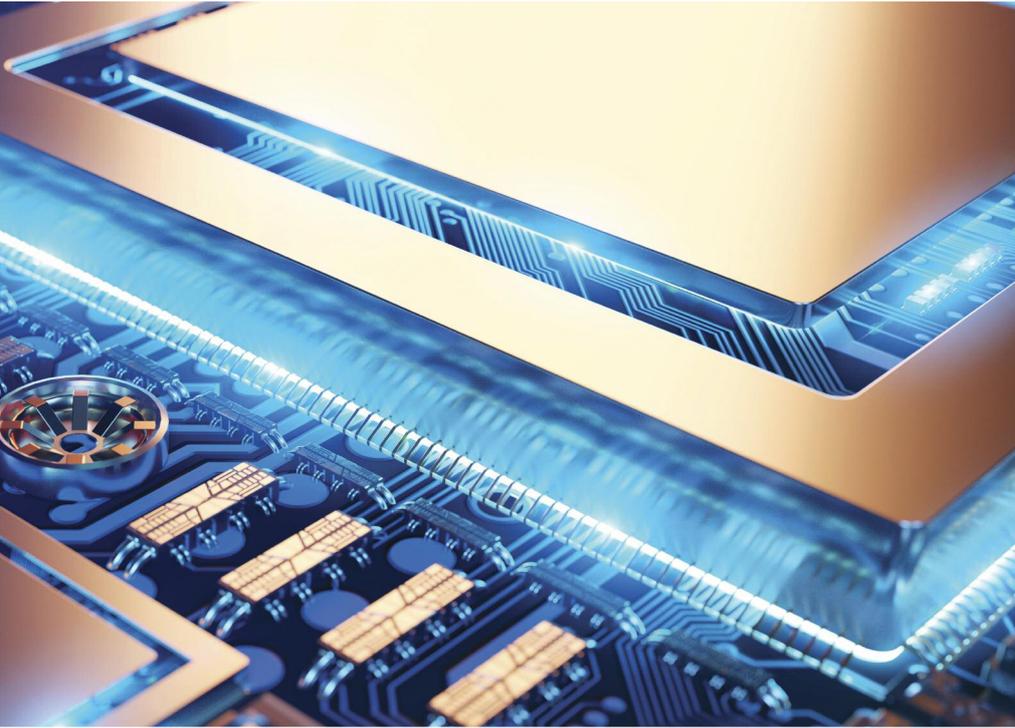
Les récentes pénuries de puces utilisées dans l'industrie automobile mettent en évidence l'omniprésence croissante et la nature critique des semi-conducteurs. En effet, ceux-ci sont les composants essentiels au fonctionnement de l'industrie informatique, représentant près de 3 000 Mds USD. Ainsi, les semi-conducteurs ont été identifiés comme une cible prioritaire de la stratégie chinoise de double circulation introduite en 2020. Cette nouvelle stratégie marque une rupture par rapport au modèle de croissance tournée essentiellement vers l'extérieur : elle préconise que la production domestique de biens devrait être aussi bien dirigée vers le marché intérieur que vers les marchés extérieurs. S'inspirant du plan « Made in China 2025 » introduit en 2015, le 15^{ème} plan quinquennal du pays (2021-2026) a pour objectif d'accélérer la transformation de la Chine en un grand centre de fabrication de produits et de composants de haute technologie. Les ambitions de la Chine s'inscrivent dans la continuité d'une stratégie réussie, initiée il y a plu-

sieurs décennies, qui lui a permis de devenir l'usine mondiale de produits électroniques grand public dans les années 2000. Depuis son adhésion à l'OMC en 2001, la Chine a dégagé un excédent commercial cumulé de 3 700 Mds USD pour les ordinateurs, les téléviseurs et les téléphones. Les marques chinoises sont ensuite devenues dans les années 2010 de puissants concurrents des marques d'électronique grand public américaines, sud-coréennes et japonaises bien établies, et qui occupent une place prépondérante sur tous les grands marchés de produits électroniques grand public. Plus de 60% des 1,3 Md de *smartphones* vendus dans le monde en 2020 ont ainsi été conçus et commercialisés par des entreprises basées en Chine.

UN DÉFICIT COMMERCIAL CONSÉQUENT À COMBLER DANS LE DOMAINE DES SEMI-CONDUCTEURS

La montée en puissance de la Chine en tant que premier assembleur et concepteur d'électronique grand public s'est accompagnée d'un déficit commercial oscillant autour de 200 Mds USD par an pour les semi-conducteurs. Le pays n'a

pas atteint son objectif de couvrir 40% de ses besoins nationaux en semi-conducteurs en 2020 et ne peut espérer de façon réaliste atteindre l'objectif de 70% fixé pour 2025. Aucune entreprise chinoise ne s'est encore imposée comme un concurrent sérieux aux entreprises américaines, sud-coréennes et taïwanaises qui dominent la chaîne de valeur et le marché des semi-conducteurs. Toutefois, il serait trompeur de juger les progrès de la Chine en ne considérant que sa capacité à atteindre des objectifs peu réalistes dès leur formulation. Les exemples passés de la Corée du Sud et de Taïwan démontrent qu'il faut bien des décennies pour acquérir des positions fortes dans des segments clés de l'industrie des semi-conducteurs. Néanmoins, les entreprises chinoises de semi-conducteurs ont largement dépassé la concurrence mondiale en termes de croissance au cours des dernières années. Mais celles-ci ne figurent pas encore au sommet du classement mondial du secteur par faute d'une position bien éloignée de celles des *leaders* mondiaux et d'un retard technologique particulièrement important. Cependant, les progrès tangibles réalisés par l'industrie chinoise,



200 Mds USD

Déficit commercial annuel chinois relatif aux semi-conducteurs

en particulier dans la conception et la fabrication de semi-conducteurs, ont poussé les entreprises américaines à prendre des mesures pour ralentir les champions émergents du pays, en particulier l'un des principaux producteurs chinois de semi-conducteurs, soumis à des contraintes légales mises en place par le gouvernement américain au même titre que le plus gros fabricant chinois de smartphones.

DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS NÉCESSAIRES POUR PROGRESSER DANS CE SECTEUR

Le marché chinois des semi-conducteurs et des équipements de fabrication de semi-conducteurs générera des opportunités économiques proches de 1 000 Mds USD d'ici 2025. Alors que les autorités chinoises vont doubler leurs efforts pour promouvoir les entreprises nationales, celles-ci devraient également mettre en place de nouvelles mesures d'incitation visant à stimuler les investissements étrangers pour favoriser la production au niveau domestique. Les subventions et des allègements fiscaux dans le secteur des semi-conducteurs soutiendront sans doute l'at-

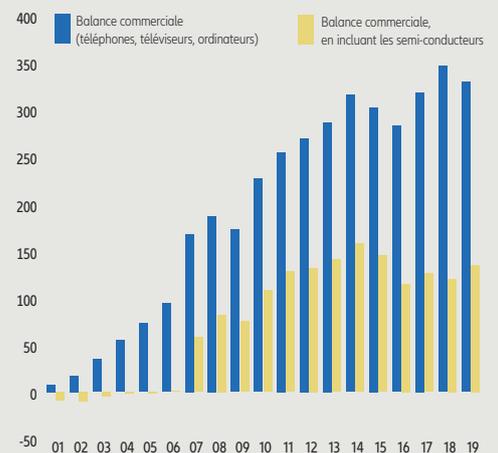
tractivité de la Chine qui n'est tout simplement pas encore en mesure de s'appuyer exclusivement sur les technologies locales.

LES PROGRÈS DE LA CHINE, SOURCE D'INQUIÉTUDE POUR LES EXPORTATEURS DE COMPOSANTS ÉLECTRONIQUES ET LES ÉTATS-UNIS

Indépendamment des changements que celle-ci apportera au niveau national, la stratégie de la Chine présente un risque pour les pays exportateurs de semi-conducteurs. En effet, la Chine est en train de substituer peu à peu ses importations par sa production locale. De plus, cette stratégie créera probablement d'importantes répercussions sur le secteur financier. Une expansion fulgurante des entreprises chinoises dans cette industrie à forte intensité de capital et de Recherche & Développement créera des besoins importants de financement auprès des banques et par les marchés des capitaux. De plus, comme la stratégie de la Chine vise à stimuler à la fois l'offre et la demande, elle pourrait également renforcer la volatilité dans un secteur qui connaît une récession tous les quatre ou cinq ans

en moyenne. Enfin, le risque de différend commercial avec les États-Unis est aussi particulièrement élevé, notamment en raison des inquiétudes américaines liées à l'utilisation de semi-conducteurs dans des industries sensibles (défense, aérospatiale, communications, etc.) et plus généralement en raison de la menace chinoise qui pèse sur leur leadership technologique dans ce secteur.

GRAPHIQUE 3 : BALANCE COMMERCIALE CHINOISE (en Mds USD)



Sources: Intracen, Euler Hermes, Allianz Research

LE MAROC VA-T-IL DEVENIR UN HUB DIGITAL POUR LE CONTINENT AFRICAÏN ?

Selin Ozyurt et Salima Raoundi

→ Avec le lancement de la quatrième révolution industrielle, le Maroc conforte sa transformation numérique généralisée.

→ Le Maroc dispose d'atouts clés tels que la stabilité politique, une population jeune et un taux de connexion relativement élevé.

→ Le pays a un fort potentiel pour devenir le *hub* digital de la zone si le gouvernement réussit à accompagner cette initiative par des politiques favorables au changement.

L'INDUSTRIE 4.0: OÙ EN EST LE MAROC ?

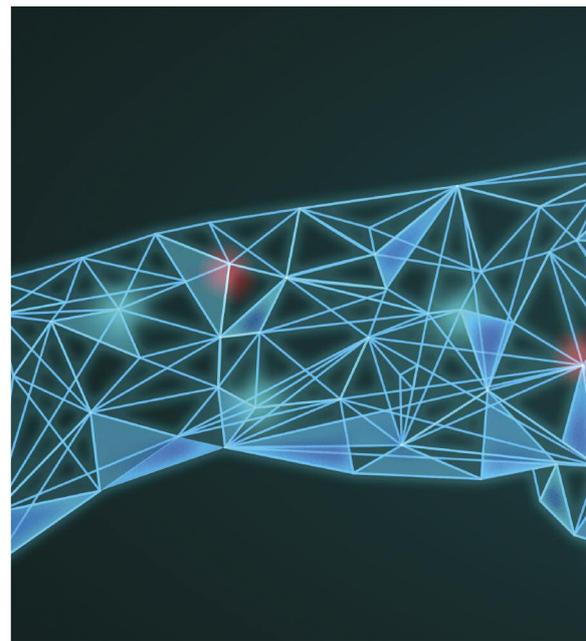
À l'aube d'une industrialisation dite 4.0, le Maroc avance à grands pas dans sa transformation numérique, avec une stratégie sur 25 ans. Doté d'une stabilité politique et d'infrastructures plutôt avancées, le pays nord-africain abrite déjà les sièges régionaux de plusieurs multinationales, en particulier des secteurs automobile, agroalimentaire et bancaire. En outre, le pays jouit d'un avantage démographique fort de par sa population jeune et son taux de dépendance des personnes âgées (i.e. le rapport entre la population âgée de 65 ans et plus et la population active) de 52%, sachant que ce taux est au-dessus de 60% en France et dans la plupart des pays avancés. Par ailleurs, le Maroc affiche également un taux de connectivité élevé. Avec 69% de la population ayant un accès à internet, le pays se situe au 3ème rang des pays africains les plus connectés. Ces facteurs concourent à positionner le Maroc comme le pays-hub du secteur numérique sur le continent.

Le gouvernement marocain s'est engagé dans un plan digital à long terme, lancé en 2009 via deux plans numériques successifs (2009-2013 et 2013-2020), avec l'objectif d'améliorer la productivité de l'appareil industriel. L'Agence pour le développement du Digital (ADD) a été mise

en place en 2017 dans le but de conforter la position du Maroc sur trois volets: (i) le développement de l'infrastructure digitale, (ii) la mise en place d'un cadre réglementaire adapté et (iii) la création d'une dynamique d'adhésion au digital dans le secteur public et privé. Actuellement, les secteurs les plus concernés par la montée en puissance de la numérisation au Maroc sont l'industrie manufacturière, les services financiers ainsi que les administrations publiques.

CONCRÈTEMENT, COMMENT SE MANIFESTE CETTE TRANSFORMATION ?

Pour les décideurs politiques marocains, la priorité est d'améliorer la compétitivité grâce aux gains de productivité générés par une digitalisation accélérée. Depuis sa création en 2017, l'Agence pour le Développement Digital (ADD) accompagne plusieurs projets pour concrétiser la digitalisation de l'industrie. Un exemple parmi d'autres est le *Smart Factory* (usine modèle 4.0) qui est une usine digitale modèle. Celle-ci est vouée à appuyer la transformation digitale des PME industrielles en offrant un environnement de test des nouvelles technologies et de formation des ingénieurs et techniciens, ainsi qu'en développant des partenariats – industriels, technologiques et académiques. Cette usine est composée de



3ème

Le Maroc, 3ème pays africain le plus connecté du continent

lignes de production (réelles) adaptées au besoin des acteurs locaux et d'un écosystème technologique de pointe. De même, Digital PME ou encore Digital Auto-entrepreneur sont des chantiers sous forme de dispositif complet de digitalisation, proposant des solutions digitales clés en main et un programme de financement pour accompagner les PME dans leur transformation digitale.

L'utilisation de l'intelligence artificielle (IA) est également d'actualité dans le cadre de cette transformation numérique. Vecteur d'innovation, l'IA est une aubaine pour les secteurs clé de l'écosystème marocain. De facto, cette technologie permettra au système bancaire par exemple de limiter le nombre de fraudes. Elle apportera également des solutions structurantes aux secteurs traditionnels tels que l'agriculture. Par exemple, elle permettrait de réduire le stress hydrique du pays en optimisant les pratiques d'irrigation ainsi que l'utilisation d'engrais et de pesticides.



Les bénéfices de l'IA permettraient également de dégager des gains de productivité au sein de l'administration publique en automatisant les procédures et en améliorant le partage de données entre différentes institutions et organisations.

UN MOUVEMENT ENTRAVÉ PAR CERTAINS OBSTACLES STRUCTURELS

Cependant l'industrie marocaine peine à trouver son équilibre dans un contexte d'ensemble qui ne facilite pas l'incorporation de la digitalisation dans le tissu économique national. Alors que pour le Maroc, la quatrième révolution industrielle devient un impératif pour adapter son tissu économique aux exigences numériques du monde post-Covid.

Au final, le succès de cette transition digitale reposera sur la capacité du gouvernement à mettre en place un environnement propice au changement (en éliminant les inefficacités actuelles) ainsi que la capacité des entreprises à adopter les changements provoqués par la digitalisation. Pour mener à bien cet ambitieux projet, il est essentiel pour le Maroc de mobiliser des ressources financières importantes – pour assurer la formation des acteurs concernés -, puis de construire une infrastructure électronique constamment mise à jour. Enfin, le Maroc doit se doter d'un arsenal juridique solide en ce

qui concerne le monde du numérique. À l'heure actuelle, le Maroc affiche un bilan positif. Le pays a gagné 4 places en 2020 dans l'indice de développement de l'e-gouvernement (EDGI) des Nations Unies. Ce score se décompose en sous-indices, notamment celui du capital humain (HCI) qui est de 0,61 pour l'année 2020, reflétant des efforts incessants depuis 2016 (0,47). Il en ressort également des progrès dans l'indice des infrastructures de télécommunications (TII), dans lequel le Maroc détient un score de 0,58, contre seulement 0,36 en 2018. Notre étude Euler Hermes « *Digital Enabling Index* » portant sur l'indice de digitalisation confirme que le Maroc a gagné 5 places

en 2020, grâce à une réglementation qui a facilité l'accès au financement et a promis une meilleure protection aux investisseurs.

Au vu de son positionnement par rapport à la moyenne mondiale, ces scores pourraient donner lieu à un sentiment mitigé de la percée digitale du pays. Toutefois, le Maroc se place parmi les pays africains les plus prometteurs, ce qui confirme sa capacité à devenir le *hub* digital de la région. Et de manière plus globale, la puissance publique apparaît volontariste, et le plan national Maroc Numérique 2020 met la révolution numérique au cœur des préoccupations du gouvernement.

TABLEAU : INDEX DE DIGITALISATION DES PAYS AFRICAINS (EDI)

RANG MONDIAL	PAYS	CONNECTIVITÉ	INFRA-STRUCTURE	RÉGLEMENTATION	POTENTIEL DE CAPITAL HUMAIN ET D'INNOVATION	TAILLE DU MARCHÉ DIGITAL	EDI 2020	CHANGEMENT DU RANG COMPARÉ À L'ANNÉE PRÉCÉDENTE
56	Afrique du S.	37	62	65	60	4	46	-5
71	Botswana	33	46	64	52	0	39	+1
73	Maroc	41	22	76	49	2	38	+5
76	Tunisie	40	24	68	54	1	37	-1
78	Égypte	31	36	53	55	5	36	+5
79	Kenya	13	35	76	54	1	36	+2
84	Namibie	29	32	55	53	0	34	+2
91	Ghana	24	24	53	50	1	30	0
93	Algérie	34	18	33	55	2	28	0
94	Tanzanie	12	43	43	40	1	28	+2
95	Nigeria	21	22	47	42	8	28	+4
100	Sénégal	25	9	51	43	1	26	+4
104	Cameroun	13	25	28	46	1	23	-1
105	Mali	10	25	40	36	0	22	0
106	Mozambique	2	29	44	34	0	22	0

Sources : Euler Hermes, Allianz Research



RECHERCHE ÉCONOMIQUE

tradematch.eulerhermes.com/trade-match
mindyourreceivables.eulerhermes.com

LES MINUTES DE L'ÉCO

www.eulerhermes.fr/minute-eco

SUIVEZ-NOUS

www.eulerhermes.fr/etude-economique
www.linkedin.com/company/euler-hermes-france
www.twitter.com/eulerhermesFR

BLOG

blog.eulerhermes.fr

MON ESPACE EH

www.monespaceEH.fr

RDV sur votre site d'informations dédié pour gérer de manière proactive votre contrat et tout savoir de l'actualité métier, produit et économique d'Euler Hermes.

Pour vous abonner à votre web newsletter mensuelle, envoyez-nous un email à :
ehfrancecommunication@eulerhermes.com

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



Avec Ecofolio
tous les papiers
se recyclent.