

# LA MONDIALISATION FRAGMENTÉE

L'avenir du commerce  
mondial par Coface

18 FÉVRIER 2025

**coface**  
FOR TRADE



# Éditorial



Par Jean-Christophe Caffet  
Économiste en chef

Engagée au lendemain de la chute de l'URSS au début des années 1990, accélérée par l'entrée de la Chine dans l'OMC une décennie plus tard, la mondialisation des échanges commerciaux, dans l'histoire contemporaine, portait deux promesses. L'une politique, l'autre économique.

La promesse politique se fondait sur les vertus du « doux commerce » vantées par Montesquieu – *Wandel durch Handel*<sup>1</sup> dans sa version allemande, deux siècles plus tard. L'intensification des échanges marchands contribuerait à rapprocher les pays et les peuples, liés entre eux par des intérêts économiques communs. En outre, une certaine « affinité élective », au sens wébérien, entre libre-échange et libertés politiques laissait espérer une généralisation graduelle et mondiale de la forme démocratique. Selon certains, la conjonction du pluralisme politique et de l'ouverture commerciale devait même sceller la victoire définitive de la démocratie libérale sur les autres formes de régimes politiques.

On sait désormais que cette promesse politique, sous son double aspect, ne sera pas tenue. D'une part, la décennie 2020 est marquée par le retour de tensions géopolitiques majeures, organisées selon des lignes de fracture à la fois est/ouest et nord/sud. D'autre part, l'exemple chinois est venu affirmer avec force la compatibilité possible entre autoritarisme et capitalisme. Bref, le doux commerce n'a permis d'éviter ni les

« L'intensification des échanges marchands devait contribuer à rapprocher les pays et les peuples, liés entre eux par des intérêts économiques communs... On sait désormais que cette promesse ne sera pas tenue. »

Jean-Christophe Caffet  
Économiste en chef

guerres ni le maintien des dictatures. En outre, une certaine paupérisation des classes populaires et des classes moyennes dans les pays avancés a fragilisé l'assise sociale sur laquelle repose toute démocratie.

La seconde promesse de la mondialisation était économique. Elle faisait valoir que l'intensification des échanges commerciaux créerait une dynamique d'interdépendance auto-entretenu qui, sauf catastrophe majeure, n'autoriserait aucun retour en arrière. En s'adaptant constamment au contexte, mais toujours selon la logique ricardienne des avantages comparatifs, les chaînes de valeur continueraient d'être pensées et de se déployer à l'échelle mondiale. La recherche de profitabilité, le renforcement des multinationales et l'élargissement progressif de grandes zones commerciales mondiales rendaient hautement improbable un retour en arrière.

Sans avoir été démentie, cette seconde promesse est aujourd'hui plus incertaine. La part des échanges commerciaux dans la richesse mondiale a cessé de progresser depuis une quinzaine d'années, et de premiers signes de fragmentation des flux commencent à s'observer.

C'est bien sûr le cas de l'énergie, avec la déconnection de la Russie du versant occidental de la mondialisation, mais aussi des biens manufacturés, avec la multiplication des mesures de restrictions d'exportations et la hausse des tarifs douaniers. Bref, s'il est excessif de parler de démondialisation, celle-ci est bel et bien en phase de mutation.

Parce qu'elles sont complexes, contradictoires et rapides, ces évolutions appellent plus que jamais à une analyse dépassionnée, soucieuse de données et de faits vérifiés. La recherche économique de Coface s'y emploie ici dans le dialogue avec les experts et praticiens ayant participé à notre Conférence Risques Pays de février 2025. Qu'ils en soient remerciés ainsi que toute l'équipe d'économistes de Coface.

1 - Le changement par le commerce.

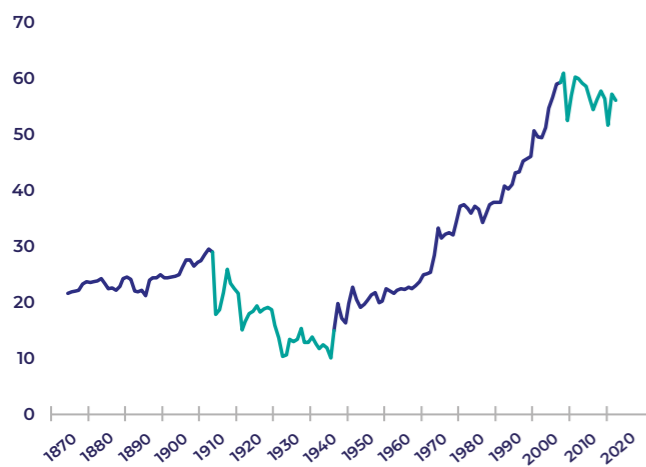
# Résumé exécutif



Par Olivier Rozenberg,  
Éditeur en chef  
olivier.rozenberg@coface.com

Peu de graphiques sont aussi explicites que celui retraçant, depuis 150 ans, la part du commerce dans le PIB mondial. En croissance quasi continue et relativement régulière depuis l'immédiat après-guerre, celle-ci s'est infléchi au tournant des années 2010 à la faveur de la grande crise financière et du rééquilibrage du modèle économique chinois. Depuis, **la part du commerce mondial ne progresse plus – pas plus qu'elle ne régresse véritablement** comme ce fut le cas dans l'entre-deux-guerres.

Commerce mondial en pourcentage du PIB (1875-2022, en %)



Note : exportations et importations en valeur.  
Source : Klasing & Millionis (2014), Penn World Table, World Bank, PIIE, Coface.

C'est cet état de la mondialisation que la présente publication se propose d'investiguer en croisant le point de vue d'experts en géopolitique, d'acteurs de l'économie mondiale et de la recherche économique de Coface. À cette fin, nous revenons sur **la Conférence Risque Pays organisée par Coface à Paris le 4 février 2025, dont le fil conducteur était la fracturation géopolitique et ses effets macroéconomiques et financiers.**

Le premier panel portait sur **les dynamiques géopolitiques actuelles** et plus particulièrement sur l'impact de l'élection de Donald Trump pour un second mandat. Rappelant que la dégradation des relations internationales constitue une tendance de fond, désormais renforcée par l'accroissement des

tensions au sein même des blocs de pays pourtant *a priori* alignés, les trois experts nous incitent à garder la tête froide : un conflit ouvert entre les États-Unis et la Chine est, par exemple, peu concevable à moyen terme. Des « bonnes nouvelles » ne sont pas non plus à exclure, concernant la résolution de certains conflits en cours.

La situation demeure cependant extrêmement fragile et incertaine, impactant fortement les échanges, les choix d'investissement et la croissance économique. L'affirmation de deux pôles mondiaux distincts, autour de la Chine et des États-Unis, fait craindre le retour à une nouvelle guerre froide. Elle ouvre sur bien des inconnues s'agissant notamment de la stratégie qui sera retenue par l'Union européenne, du positionnement de l'Inde ou encore d'un possible rapprochement russo-américain. Divisée, l'Europe semble particulièrement vulnérable à la double menace que constitue l'agenda stratégique de Donald Trump et l'agressivité commerciale d'une Chine à la recherche effrénée de débouchés.

Le second panel portait sur **les dynamiques de fragmentation dans les secteurs manufacturier, financier, et logistique.** Ses quatre intervenants, experts et/ou acteurs de l'économie mondiale, ont notamment fait valoir la résilience de certains fondamentaux de la mondialisation aux chocs géopolitiques évoqués précédemment. Les échanges commerciaux se maintiennent en effet à des niveaux élevés en s'appuyant sur des pays « connecteurs ». Le transport maritime a vécu une année florissante en 2024 en dépit (ou en raison) de la perturbation des principales routes commerciales (Suez, Panama...). Enfin, les flux financiers internationaux ne paraissent pas (encore ?) être fondamentalement affectés même si les régimes de sanction rendent plus complexes le montage de certains dossiers.

Si, dans l'ensemble, la mondialisation résiste, elle semble cependant fragilisée par la multiplication des déséquilibres. Deux d'entre eux furent plus particulièrement l'objet de l'attention des membres



du panel. En premier lieu, le déséquilibre croissant entre la part de la Chine dans la production industrielle mondiale et ses débouchés extérieurs – qui s'étiolent à mesure que s'érigent droits de douane et restrictions commerciales. En second lieu, le grand écart réglementaire entre d'une part une Europe qui continue de croire à la règle et à la norme, et d'autre part des États-Unis résolument engagés sur la voie d'une dérégulation débridée.

**La troisième partie de cette publication propose de revenir sur les principaux enseignements tirés des**

**travaux menés par les économistes de Coface sur quatre enjeux majeurs de la mondialisation.** Ces publications sont disponibles dans leur intégralité sur le site Internet du Groupe. La première étude examine **les effets des tensions géopolitiques sur le commerce mondial.** La seconde étude se focalise sur **les véhicules électriques en Europe** – enjeu crucial compte tenu des engagements de l'UE en matière de neutralité carbone. La troisième traite les questions **de surcapacités industrielles chinoises.** Enfin, le secteur de l'électronique fait l'objet d'une analyse particulière du point de vue de la **compétition sino-américaine.**

## SOMMAIRE

Éditorial	3
Résumé exécutif	4
<b>PARTIE 1 /</b> Fracturation et recomposition géopolitique	7
<b>PARTIE 2 /</b> De la fracturation géopolitique à la fragmentation économique et financière	12
<b>PARTIE 3 /</b> La globalisation au prisme de la recherche économique de Coface	17
<b>Un village moins global</b> Le commerce mondial à l'ère de la fragmentation géopolitique	18
<b>Véhicules électriques</b> La concurrence entre la Chine et l'Europe à l'ère de la transition de la mobilité	20
<b>Made in China</b> Comment la Chine peut-elle gérer sa surcapacité industrielle ?	22
<b>La guerre de l'électronique</b> L'avenir des rivalités sino-américaines	24



Jean-Christophe Caffet

## PARTIE 1

# Fracturation et recomposition géopolitique

Alors que les conflits prolifèrent ou s'enlisent, signant l'échec de la gouvernance mondiale dans son architecture actuelle, les antagonismes se révèlent ou se cristallisent.

Le retour de Donald Trump au pouvoir marque-t-il un nouveau tournant dans l'évolution des relations internationales ?

Trois experts confrontent ici leurs points de vue sur la fracturation et la recomposition de l'environnement géopolitique, ainsi que sur la pénétration de ce sujet dans les stratégies d'entreprises.

# Fracturation et recomposition géopolitique

Comme un air de déjà-vu, et pourtant. Si la seconde investiture de Donald Trump à la présidence des États-Unis, le 20 janvier dernier, a replongé les observateurs huit ans en arrière, le monde a, depuis, profondément changé. « Entre « Trump 1 » et « Trump 2 », il y a d'abord eu deux conflits majeurs, avec l'invasion à grande échelle de l'Ukraine par la Russie en février 2022, et le terrorisme militarisé du Hamas en octobre 2023, face auquel la réaction d'Israël a entraîné une recomposition du Moyen-Orient. Il y a ensuite eu une accélération du mouvement de dégradation environnementale d'une part, et de propagation technologique d'autre part », dépeint Thomas Gomart, Directeur de l'IFRI. Alors que tous ces événements ont déjà commencé à rebattre les cartes sur le terrain géopolitique, il est probable que le choix de la nouvelle administration Trump d'ériger l'approche transactionnelle comme ligne directrice d'une politique censée « rendre sa grandeur à l'Amérique » fracture un peu plus le cadre existant. « Après avoir évolué durant plusieurs décennies dans un monde dominé par les États-Unis et dans lequel il y avait de la coopération géopolitique, nous sommes entrés dans une nouvelle ère de globalisation, beaucoup plus multipolaire et volatile », confirme Famke Krumbmüller, EMEIA Leader chez EY Geostrategic Business Group.



Le premier panel de la Conférence Risque Pays du 4 février 2025

## LES ÉTATS-UNIS, SEULS CONTRE TOUS ?

Si les experts n'excluent pas que la stratégie trumpienne puisse produire des effets positifs en ce qui concerne la résolution des deux grands conflits en cours, les menaces américaines relatives à l'instauration de droits de douane, et derrière elles la volonté de faire pression sur les pays concernés pour aboutir à des accords favorables aux États-Unis, sont de nature à provoquer une implosion des alliances existantes. « Dans ce contexte, il est intéressant de relever qu'il y a énormément de push-back, de résistance de la part des pays du Sud (Brésil, Inde, Turquie...), qui commencent à lancer des enquêtes ou à déposer des plaintes auprès notamment de l'Organisation mondiale du commerce », fait remarquer Andrew Bishop, Associé principal et directeur général de la recherche politique chez Signum Global Advisors. Selon lui, la première puissance économique mondiale joue un jeu risqué « en forçant les pays à décider s'ils sont de son côté ou non ». Et l'expert d'ajouter qu'« en se repliant et en transformant le monde entier en ennemis, les États-Unis ouvrent ainsi la voie à d'autres pays, en particulier la Chine. » Dans ces circonstances, l'entrée dans une nouvelle Guerre Froide apparaît hautement plausible et fait partie des scénarii imaginés par EY Geostrategic Business Group. « Il serait question d'un monde divisé en blocs, l'un dominé par les États-Unis, un autre par la Chine, voire un troisième dominé par une autre puissance, décrit Famke Krumbmüller. Charge ensuite aux pays de se positionner dans l'un d'eux. » En cas d'émergence d'un troisième bloc, l'Inde ferait figure de candidat idoine pour le diriger. « Le pays enregistre une croissance forte et pourra utiliser dans les deux décennies qui viennent, face à une Chine vieillissante, son dividende démographique », prévient Thomas Gomart.



Andrew Bishop

## DES OPPORTUNITÉS POUR LA CHINE

A plus court terme, la rivalité sino-américaine devrait cependant rester le principal vecteur de la recomposition géopolitique en cours, comme elle l'est déjà d'ailleurs dans le domaine de l'intelligence artificielle générative. De fait, certains spécialistes anticipent une escalade dans la guerre commerciale que se livrent les deux puissances, laquelle pourrait se matérialiser d'ici quelques mois par un relèvement plus substantiel des droits de douane de part et d'autre que les niveaux actuels (10 % supplémentaires annoncés côté américain, 15 % supplémentaires côté chinois sur certains produits). Or, face à une telle perspective, la Chine ne pourrait

## Quelles motivations derrière les vellétés d'expansion américaine ?

Canada, canal du Panama, Groenland... Depuis son retour au pouvoir, Donald Trump a réitéré son intention de mettre la main sur plusieurs territoires. Si ses déclarations ont systématiquement suscité l'émoi de la communauté internationale, « elles sont très conformes au fond de la culture stratégique américaine, qui est basée sur l'idée d'avoir deux façades océaniques et de maintenir une supériorité navale », analyse pourtant Thomas Gomart, Directeur de l'IFRI. De l'avis de l'expert en géopolitique, ces sorties du président des États-Unis laissent présager « un recentrage à venir du jeu stratégique sur l'Atlantique Nord ».

Fondement de ce dessein : l'anticipation d'une croissance future du nombre de bateaux chinois traversant cette zone. S'agissant du canal du Panama, « l'objectif est évidemment de contrôler le passage entre les deux façades océaniques », complète Thomas Gomart. Andrew Bishop considère également que la stratégie de l'administration Trump dans ce domaine est davantage « défensive que véritablement impérialiste ».

Il n'empêche, l'attitude de Donald Trump n'est pas sans susciter de vives inquiétudes quant à ses conséquences potentielles. « Le fait que le garant du système international post-1945 parle désormais comme Vladimir Poutine et que son président considère qu'un territoire, au fond, peut s'acheter ou s'obtenir par différents moyens, est extrêmement problématique dans la mesure où cela va créer un effet de mimétisme », redoute Thomas Gomart.

« Les États-Unis et la Chine ne sont pas encore entrés en conflit. Et aucun des deux ne nourrit l'illusion de penser qu'une guerre contre l'autre serait facilement gagnée ».

**Andrew Bishop,**  
Associé principal et directeur  
général de la recherche politique  
chez Signum Global Advisors

« passe résoudre au statu quo. *« En situation surcapacitaire sur le plan commercial bien qu'il ne le reconnaisse pas, le pays a un besoin désormais désespéré d'exporter »*, insiste Thomas Gomart<sup>1</sup>. S'il voit le marché nord-américain se refermer, il devra dès lors trouver de nouveaux débouchés et, par là-même, renforcer ses relations avec ses partenaires.

Il convient de rappeler que la compréhension stratégique de la Chine reste tributaire d'une information lacunaire à son sujet, et en partie pilotée par le parti unique qui la dirige. Cependant, les experts s'accordent sur les priorités actuelles de l'Empire du milieu notamment l'investissement massif dans l'énergie nucléaire et dans la capacité militaire navale – une donnée essentielle à la maîtrise du commerce.

#### UNE EUROPE AFFAIBLIE

Prise en tenaille entre ces deux blocs, l'Union européenne est, de l'avis général, considérablement affaiblie. Déjà, parce que son principal moteur, le couple franco-allemand, est fragilisé en termes économiques et de politique intérieure. Ensuite, parce que son modus operandi historique, *« consistant à projeter son pouvoir dans le monde via des normes et de la réglementation – le soft power - ne fonctionne tout simplement plus »*, estime Famke Krumbmüller. Enfin, parce que ses politiques sont parfois insuffisamment coordonnées. A cet égard, Thomas Gomart souligne que les choix diamétralement opposés entre la France et l'Allemagne induisent des différences de perception notables entre les deux voisins. Plus dépendants de la manne gazière russe que des Français ayant renoué avec l'option nucléaire, les Allemands tendent notamment à attendre davantage d'un hypothétique après-guerre en Ukraine.

Enfin, l'Europe pâtit de plusieurs décennies de sous-investissements dans le domaine de la défense tandis que l'unité nécessaire entre États-membres pour faire face à ces mutations est mise à mal par la montée des partis extrêmes et eurosceptiques au sein d'un nombre croissant d'entre eux.



Famke Krumbmüller

Également menacée d'imposition de nouveaux droits de douane par Donald Trump, l'Europe pourrait, malgré ces écueils, rapidement riposter. *« La politique commerciale étant la compétence exclusive de l'Union européenne, on peut s'attendre dans un tel cas de figure à une forme de position commune »*, veut croire Thomas Gomart. Pour autant, nul doute que ce qui deviendrait la deuxième grande confrontation transatlantique depuis la guerre en Irak en 2003 n'abime la relation américano-européenne. Au point de bouleverser la donne géographique ? *« Idéalement, il nous faudrait une Europe forte, qui n'a pas besoin de s'attacher ou de s'appuyer sur un partenaire, mais ce n'est pas le cas*, relève Andrew Bishop. *Comme Plan B, il lui faudrait s'appuyer sur l'un des deux partenaires, soit les États-Unis, soit la Chine, mais je ne pense pas que l'Europe décide nécessairement de se reposer sur la Chine dans la configuration où les États-Unis deviendraient un ennemi. Ce faisant, on se retrouve avec un Plan C, catastrophique, dans lequel l'Europe se retrouve entre les deux, en position de faiblesse. »*

En ce qui concerne l'éventualité d'une alliance renforcée entre l'UE et la Chine, Thomas Gomart signale qu'un rapport du *National Intelligence Council* américain, produit en 2021, évoquait un possible rapprochement sino-européen sur des bases écologiques<sup>2</sup>. *« Il faut le garder à l'esprit »*, en conclut-il. Il est vrai que l'Empire du milieu a su investir massivement dans la transition énergétique ce qui l'oppose au nouvel agenda de Donald Trump.

#### ENTREPRISES : DES STRATÉGIES À REPENSER

Dans ce paysage mouvant et rempli d'incertitudes, difficile pour les entreprises de savoir quelle stratégie adopter. *« Même si elles commencent progressivement à intégrer cette nouvelle donne géopolitique, empreinte de volatilité, force est de constater qu'elles le font de façon trop tardive et trop lente »*, déplore Famke Krumbmüller, qui en appelle à des approches davantage pro-actives.

**« La puissance économique est devenue centrale à la notion de puissance elle-même ce qui explique que les États soient de plus en plus interventionnistes en la matière ».**

**Famke Krumbmüller,**  
EMEIA Leader - EY Geostrategic  
Business Group



Famke Krumbmüller, Thomas Gomart

**« À l'exception du nucléaire, la relation sino-russe devient de plus en plus asymétrique au profit des Chinois. Pour l'économie mais aussi la militaire ».**

**Thomas Gomart,**  
Directeur de l'IFRI

#### Europe/Russie : pas de normalisation des relations commerciales en vue

Trois ans après son déclenchement, le conflit russo-ukrainien touche-t-il à sa fin ? Avant même son investiture, Donald Trump a réaffirmé sa volonté de parvenir rapidement à un accord de paix entre les deux pays. Une fois la guerre terminée, les experts en géopolitique se disent convaincus que la relation commerciale entre la Russie et l'Europe restera durablement altérée. *« Il suffit de regarder ce qui s'est passé en 2014 et pendant les années qui ont suivi : alors que nous n'étions pas dans la configuration d'une invasion totale de l'Ukraine, les sanctions prises à l'encontre de la Russie étaient restées en place*, rappelle Famke Krumbmüller. *Les entreprises européennes doivent être conscientes qu'il n'y aura pas de retour à la situation antérieure. »*

Certains observateurs considèrent même que l'Union européenne pourrait in fine être le grand perdant. *« En cherchant à chapeauter l'accord de paix, le but avoué de Donald Trump est de faire de la Russie un « ami » des États-Unis et, par là-même, de l'éloigner de la Chine. Dans un second temps, son objectif est d'installer un lien direct Washington-Moscou, passant au-dessus de l'Europe »*, prévient Andrew Bishop.

1 - Voir l'étude de Junyu Tan en troisième partie.

2 - <https://www.dni.gov/index.php/gt2040-home>

## PARTIE 2

# De la fracturation géopolitique à la fragmentation économique et financière

La montée des rivalités géostratégiques n'est pas sans effet sur une économie mondiale qui tend, elle aussi, à se fragmenter.

L'intégration commerciale et financière croissante observée ces trente dernières années est-elle désormais derrière nous ?

Doit-on se résoudre à une forme de régionalisation des échanges et de réorientation des flux (marchandises, capitaux...) ?

Experts et praticiens confrontent leurs diagnostics dans les secteurs financier, manufacturier et logistique.

## De la fracturation géopolitique à la fragmentation économique et financière

Intervenant dans un environnement mondial rendu particulièrement instable, ces deux dernières années, par l'invasion russe en Ukraine, par l'attaque menée par le Hamas en Israël ou encore par l'exacerbation des tensions entre la Chine et Taïwan (voir encadré), le retour de Donald Trump à la Maison Blanche le 20 janvier 2025 n'a pas tardé à fracturer un peu plus le cadre géopolitique actuel. Le colloque risque de la Coface a réuni des acteurs de la vie économique afin d'évaluer l'impact de ces évolutions sur le commerce, la finance et la logistique mondiale. Leurs interventions font apparaître que si la mondialisation est effectivement fragilisée, un repli généralisé n'est pas à l'œuvre et des dynamiques complexes de recomposition opèrent.



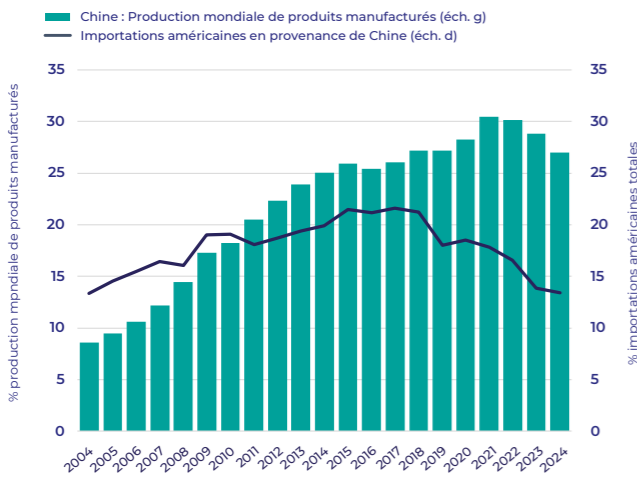
Le second panel de la Conférence Risque Pays du 4 février 2025

## UNE NOUVELLE ÈRE DE MONDIALISATION

Amplifié par les premières décisions de l'administration Trump, l'actuel mouvement de fracturation géopolitique pèse indiscutablement sur l'activité et sur la configuration du commerce mondial. « Pour autant, à l'aune des données commerciales dont nous disposons, on ne peut pas parler de démondialisation », insiste Agatha Kratz, associée chez Rhodium Group – constat partagé par Ramon Fernandez, directeur financier du 3<sup>ème</sup> armateur mondial. En effet, malgré les nombreuses incertitudes géopolitiques et électorales qui ont animé l'année 2024 d'une part, et les perturbations subies dans certaines zones de transit stratégiques d'autre part, les flux commerciaux ont, contrairement aux prévisions, fait mieux que résister. « Alors que 85 % du commerce mondial passe par les océans, nous n'avons jamais transporté, chez CMA CGM, autant de marchandises depuis le premier mandat de Trump, et les volumes continuent de croître », fait remarquer Ramon Fernandez. En 2024, les échanges internationaux de biens ont ainsi cru (+ 6 % environ) deux fois plus fortement que la croissance mondiale (+ 3 % environ), après avoir stagné en 2023 sous l'effet notamment des politiques de déstockage mises en œuvre par les entreprises.

A cet égard, Agatha Kratz fait valoir que « le poids de la Chine dans les échanges commerciaux internationaux continue de progresser », ce qui se matérialise notamment par « une plus grande dépendance de l'Europe aux importations chinoises qu'il y a cinq ans ». En revanche, l'experte observe une double fracturation sur le plan économique. La plus visible a trait à la « désintégration » qui s'opère progressivement entre les États-Unis et la Chine en termes d'investissements et de commerce, comme l'illustre par exemple la baisse notable de la part des importations américaines en provenance de l'Empire du Milieu. Les données chiffrées présentées dans le graphique ci-dessous confirment que le recul des exportations chinoises aux États-Unis ne s'est pas accompagné, pour le moment, d'une baisse de la part de la Chine dans la production mondiale.

Part de la Chine dans la production mondiale de produits manufacturés et dans les importations américaines (% , 2004-2014)



Note : production mesurée en part de la valeur ajoutée brute  
Source : US Census Bureau, Banque mondiale, Macrobond, Coface



Ramon Fernandez et Agatha Kratz

## « Depuis cinq ans, l'Europe est devenue plus dépendante de l'économie chinoise. »

**Agatha Kratz,**  
Associée, Rhodium Group

Aux tensions sino-américaines s'ajoute une forme de retrait de la Chine par rapport au reste du monde. Disposée à « se défaire de ses dépendances vis-à-vis de l'extérieur », la deuxième puissance économique mondiale en vient à « beaucoup moins importer », relève Agatha Kratz. Dans le domaine financier cependant, les fractures géopolitiques actuelles n'aboutissent à aucune fragmentation, du moins à ce jour. « Les grandes entreprises et les institutions financières continuent d'investir et de se financer partout dans le monde », confirme Anne-Christine Champion, co-Directrice de la Banque de Grande Clientèle et Solutions Investisseurs chez Société Générale.

## GUERRE COMMERCIALE : QUELLES CONSÉQUENCES ?

Même si l'administration Trump avait opéré, quelques heures avant la Conférence Risque Pays de Coface, un pas en arrière (temporaire ?) vis-à-vis du Mexique et du Canada, la volonté des États-Unis d'imposer de nouveaux droits de douane à ses principaux partenaires commerciaux, la Chine en tête, marque l'entrée dans une nouvelle guerre commerciale, sept ans après celle lancée par... Donald Trump. « De façon globale, l'économie mondiale en sortira perdante », prévient Agatha Kratz. « À la marge », certains pays pourraient cependant en bénéficier, comme ce fut le cas quelques années plus tôt. Jusqu'alors considérés comme des « pays d'assemblage », quelques pays dits connecteurs ont en effet vu leur chaîne de valeur monter en gamme et se complexifier, à l'instar du Mexique et du Vietnam. « Le reste de l'ASEAN (Association des nations de l'Asie du Sud-Est) a également été favorablement impacté », poursuit Agatha Kratz. Ramon Fernandez confirme ce constat : « L'Asie reste un lieu d'échanges phénoménal », relève-t-il en faisant état

## Le scénario catastrophe taïwanais

Rouage essentiel du commerce mondial, Taïwan s'impose comme un maillon incontournable sur la chaîne de valeur mondiale de l'électronique, notamment. Alors que la menace d'une invasion chinoise s'est renforcée au fil des mois, il s'agirait de « l'événement potentiellement le plus disruptif des années à venir », prévient Agatha Kratz.

Le cabinet de conseil estime que le coût d'un tel scénario pour l'économie mondiale pourrait atteindre, voire dépasser, 3 000 milliards de dollars<sup>1</sup>. Sans aller jusqu'à un conflit ouvert entre la Chine et Taïwan, qui aurait pour effet d'envenimer les relations sino-américaines, l'offensive menée par la deuxième puissance économique mondiale pourrait prendre d'autres formes, comme par exemple des attaques cyber et des ruptures de câbles sous-marins, prévient Agatha Kratz. « Moins intenses qu'une invasion, de tels actes pourraient avoir des effets sur le commerce, l'investissement et la confiance globale extrêmement importants », conclut-elle.



Anne-Christine Champion et Ramon Fernandez

## « On n'a jamais transporté autant de marchandises. »

**Ramon Fernandez,**  
Directeur financier Groupe,  
CMA CGM

d'une accélération massive des exportations chinoises vers les économies d'Asie du Sud Est et vers le Mexique. « Des pays qui, à leur tour, exportent aussi davantage vers les États-Unis ». Parmi les économies avancées, le dynamisme des États-Unis fait exception, « ceux-ci ayant tiré leur épingle du jeu dans le domaine des produits 'verts', comme les batteries électriques et les panneaux solaires compte tenu des priorités de l'administration Biden », souligne Agatha Kratz.

Au-delà des conséquences sur l'inflation, sur la croissance du commerce mondial et sur la recomposition de certaines supply chains, l'offensive américaine menée tout particulièrement contre la Chine pourrait aussi provoquer des effets en cascade. Confrontée à une consommation intérieure au ralenti, cette dernière n'aura en effet pas d'autres choix, pour soutenir son PIB, que de trouver de nouveaux débouchés pour ses exportations qui, sous l'effet du relèvement des droits de douane, ne seront pas acheminées vers les États-Unis. Dans ce contexte, les

spécialistes s'attendent à ce qu'une partie de ces marchandises soit redirigée au sein de l'ASEAN, de pays du Sud global et... de l'Union européenne. Une perspective de nature à entraîner un durcissement des relations entre le Vieux continent et la Chine. « Afin d'éviter que ce surcroît d'exportations ne vienne détruire un peu plus l'industrie européenne, la Commission sera probablement contrainte d'instaurer des protections commerciales », met en garde Agatha Kratz. Sans l'occulter, certains industriels tempèrent toutefois cette menace. « Dans notre secteur des équipements de la cuisine, les produits chinois sont déjà très présents en Europe, si tant est que le risque d'un afflux d'importations en provenance de Chine est à relativiser », estime Thierry de La Tour d'Artaise, Président du Groupe SEB, qui considère que l'innovation constitue la meilleure des planches de salut pour les entreprises issues des économies avancées.



Anne-Christine Champion

## « Le dollar reste une monnaie sans rivale. »

**Anne-Christine Champion,**  
co-Directrice de la Banque de Grande Clientèle  
et Solutions Investisseurs, Société Générale

1 - À la suite d'attaques lancées par les Houthis en mer Rouge, le Canal de Suez, qui concentre 30 % du trafic de containers dans le monde, fut moins accessible et plus dangereux en 2024.

2 - Dans le cadre d'une étude menée en 2023 avec l'Atlantic Council : <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/sanctioning-china-in-a-taiwan-crisis-scenarios-and-risks/>





Thierry de la Tour d'Artaise

### DES DYNAMIQUES CONTRAIRES SUR LE FRONT DE LA RÉGLEMENTATION

Déjà confrontée à ce phénomène vis-à-vis du Royaume-Uni à la suite du Brexit, l'Union européenne encourt également le risque d'un découplage avec les États-Unis en matière réglementaire. C'est le cas, tout d'abord, dans le secteur financier, pour lequel Donald Trump a promis une vague de dérégulation. « Or cela pose un problème pour les banques européennes, et plus largement pour l'économie européenne dans la mesure où les entreprises européennes se financent à 70 % sur le marché bancaire, quand leurs homologues américaines le font sur les marchés obligataires à hauteur de 80 % », fait remarquer Anne-Christine Champion.

« Sur nos marchés, la Chine est déjà dominante, notamment *via* les marques distributeurs qui fournissent des produits fabriqués en Chine. »

**Thierry de La Tour d'Artaise,**  
Président, Groupe SEB

Ce désavantage compétitif qui s'annonce apparaît d'autant plus problématique que les acteurs économiques européens sont déjà soumis à des contraintes qui ne s'imposent pas à leurs concurrents, par exemple en matière environnementale. « En Europe, nous avons les 'ETS' et de multiples réglementations qui prennent diverses formes. Même si celles-ci s'inscrivent dans une démarche vertueuse, nous sommes en concurrence avec un monde où ces règles n'existent pas », pointe Ramon Fernandez. Et Thierry de La Tour d'Artaise d'en appeler les autorités européennes et françaises à la raison. « Je crains moins l'IA (intelligence artificielle) que l'IC (invasion chinoise) et l'IN (inflation normative). Nous allons mourir en Europe de l'inflation normative. »

### De la nécessité de composer avec les sanctions internationales

Outre le manque de visibilité sur le front géopolitique, les entreprises implantées à l'international et/ou actives à l'export doivent composer avec les règles de compliance en vigueur, de plus en plus nombreuses et complexes à monitorer. Figure parmi elles une pluralité de régimes de sanctions économiques internationales, dont le spectre s'est sensiblement accru depuis le début du conflit russo-ukrainien en février 2022. « Dans l'Union européenne, il en existe actuellement 37, qui visent plus de 5 000 entités et personnes, précise Anne-Christine Champion. Aux États-Unis, ce sont plus de 280 000 personnes qui sont concernées ! »

Pour les entreprises qui travaillent avec de nombreux partenaires commerciaux étrangers, le suivi de ces listes est d'autant plus délicat que leurs contenus évoluent constamment. Dans ce cadre, « le risque d'être sanctionné pour non-respect de ces mesures est plus important », prévient Anne-Christine Champion. Et la banquière d'évoquer le cas récent d'un client dans le secteur des infrastructures, dont le projet était financé à hauteur de plusieurs milliards d'euros. « Alors que les fonds étaient prêts à être tirés par la société, un de ses sous-traitants chinois, de petite taille, a été mis du jour au lendemain sous sanction par les États-Unis, obligeant l'ensemble des équipes à s'adapter rapidement. »

## PARTIE 3

# La mondialisation au prisme de la recherche économique de Coface

Entre sanctions politiques, repli économique et perturbation des routes maritimes, les grands blocs géopolitiques commercent moins les uns avec les autres, et davantage en leur sein. Ils continuent à échanger cependant, notamment via des pays tiers.

L'Union européenne s'est donnée comme objectif d'augmenter significativement et rapidement la part des véhicules électriques vendus sur son territoire – un produit pour lequel les constructeurs chinois occupent une position de force unique.

L'appareil industriel chinois dispose des capacités pour produire davantage qu'il ne le fait dans tous les secteurs. À court terme, aucune solution miracle ne s'impose pour combler ce déséquilibre, source de tensions géopolitiques.

En dépit de tensions de plus en plus puissantes dans le domaine de l'électronique, les États-Unis et la Chine restent, pour le moment, fortement interdépendantes pour la production de la plupart des produits du secteur.



Par Eve Barré, économiste sectorielle



Par Marcos Carias, économiste pour l'Amérique du Nord

# Un village moins global

➔ Consulter l'étude [ici](#)

## Le commerce mondial à l'ère de la fragmentation géopolitique

En octobre 2024, Eve Barré et Marcos Carias ont publié une analyse globale de l'évolution du commerce mondial. De l'Ukraine au Moyen Orient, le regain de tensions géopolitiques contribue à redessiner la carte des échanges mondiaux. Une nette tendance à privilégier les partenaires géopolitiques au sein de grands blocs se dessine tandis que la géographie des échanges maritimes se transforme. Cependant, la mondialisation se réorganise plus qu'elle ne se défait. Des pays connecteurs permettent de faire tampon entre grandes puissances rivales. Et la structure des économies américaine et chinoise les contraint, à moyen terme, à l'interdépendance.

### Quelques-unes des choses que vous apprendrez

Depuis 2022, le commerce entre blocs géopolitiques s'est contracté nettement plus vite que le commerce à l'intérieur de ces blocs.

Les tensions en mer Rouge ont réduit de plus de moitié le trafic par le canal de Suez.

Le Vietnam et le Mexique ont gagné en importance en tant que partenaires commerciaux des États-Unis et de la Chine, ce qui suggère qu'ils fonctionnent comme des intermédiaires commerciaux.

Les États-Unis représentent 29 % de la consommation mondiale, mais seulement 13 % de la valeur de production des biens échangeables. La Chine reflète ce phénomène, produisant 27 % des biens échangeables et seulement 13 % de la consommation mondiale.

Avec la réélection de Donald Trump, le système de commerce international mis en place dans l'après-guerre est frappé de plein fouet. Bien que l'ampleur, la portée et le calendrier des droits de douane à venir restent incertains, le président n'avait pas attendu son entrée en fonction pour menacer le Mexique et le Canada de droits de douane généralisés de 25 % s'ils ne faisaient pas assez pour freiner les flux de migrants et de drogues vers les États-Unis. **Historiquement, les États-Unis ont été les principaux promoteurs de la libéralisation du commerce et sont le plus grand marché final au monde, représentant environ un tiers de la consommation mondiale.** Leur point de vue sur le commerce revêt une grande importance pour l'avenir du commerce mondial. La mondialisation est-elle sur le point d'entrer dans une période de déclin ?

La fronde contre la mondialisation n'a pas commencé en novembre 2024 avec l'élection de Donald Trump. On peut dire qu'elle se manifeste depuis le début du 21<sup>e</sup> siècle, avec l'échec du cycle de Doha de l'OMC. Le *Brexit* a montré que même dans le cadre du projet européen en expansion constante, l'intégration n'était pas irréversible. La guerre commerciale lancée sous la première administration Trump a marqué la première montée en puissance des droits de douane entre grandes économies dans l'après-guerre. La pandémie de COVID 19 et la guerre en Ukraine ont montré les risques liés à la dépendance à l'égard de pays lointains pour des étapes clés du processus de production (que cette distance soit géographique ou géopolitique). Le conflit au Moyen-Orient a mis en évidence l'impact potentiel de la géopolitique sur la logistique du commerce mondial. **Pourtant, bien que la part du commerce dans le PIB mondial stagne depuis la crise financière de 2008, elle ne s'est pas encore inversée.** Cette apparente stabilité masque cependant de profonds changements en cours. Le **graphique 1** présente les flux commerciaux globaux à l'intérieur et entre

les groupes de pays qui gravitent sensiblement vers la sphère d'influence occidentale ou s'en éloignent. Si l'on considère, d'une part, un bloc de pays alignés sur l'Occident - comprenant la plupart des pays de l'OTAN et des économies telles que l'Australie ou la République de Corée - et, d'autre part, les pays qui ont voté « contre » ou se sont abstenus en réponse à la première motion de l'ONU condamnant l'invasion de l'Ukraine par la Russie, on observe une fragmentation géopolitique à l'œuvre. Au cœur de cette tendance se trouve **l'effritement du partenariat commercial entre les pays occidentaux, d'une part, et la Chine et la Russie, d'autre part.**

Toutefois, il semble qu'une partie des échanges antérieurs entre l'UE et la Russie subsiste, par l'intermédiaire de pays tiers. Depuis le début de l'année 2022, plusieurs anciennes républiques soviétiques ont connu une forte augmentation de la demande de biens en provenance de l'UE, stimulée par le commerce de machines et d'équipements de transport.

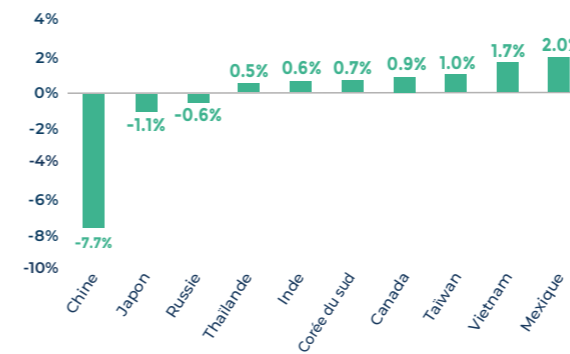
**Graphique 1 - Valeur du commerce mondial selon les blocs géopolitiques - Exportations & importations, janvier 2017 = 100**



Source: Trademap, Coface

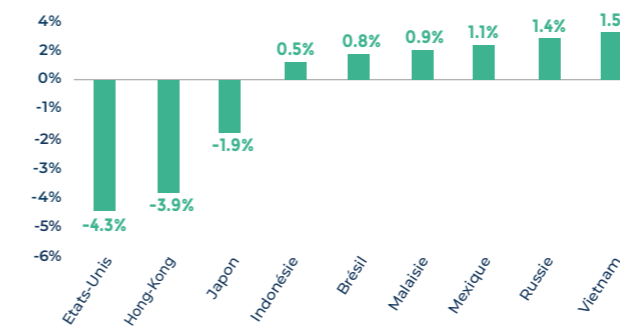
De même, si l'on examine de près le commerce entre les États-Unis et la Chine, le découplage est plus nuancé. **En effet, certains des pays qui ont gagné du terrain en tant que fournisseurs des États-Unis se développent en tant que destinations des exportations chinoises (graphiques 2 et 3).**

**Graphique 2 - Part dans les importations américaines (en pourcentage) perdues/gagnées depuis 2017**



Source: CCS, Macrobond, Coface

**Graphique 3 - Part dans les exportations chinoises (en pourcentage) perdues/gagnées depuis 2017**



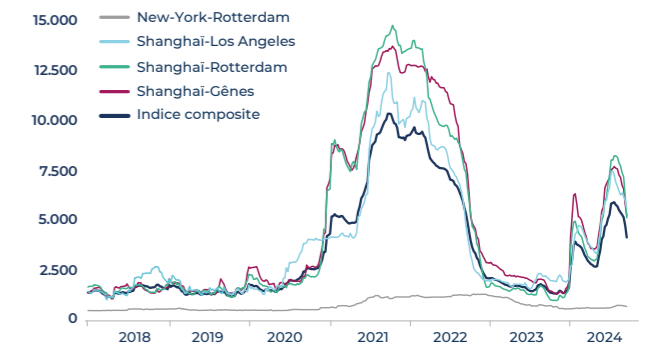
Source: CCS, Macrobond, Coface

La présence du Mexique et du Vietnam à l'extrémité droite de ces deux graphiques mérite d'être soulignée. Pour le Vietnam, ce rôle d'étape intermédiaire dans les chaînes d'approvisionnement reliant les États-Unis et la Chine n'est pas nouveau, mais il semble s'être accéléré depuis le début de la guerre commerciale. Les mêmes caractéristiques font du Vietnam et du Mexique des candidats idéaux pour le *friendshoring* : accès au marché américain, base manufacturière et infrastructure de transport en expansion, structure de coûts compétitive... En résumé, lorsque des grandes économies fortement intégrées s'antagonisent et adoptent des mesures visant à découpler les échanges, la relation peut survivre (au moins partiellement), grâce à l'intermédiation de pays tiers qui commercent avec les deux parties. **Au lieu d'être interrompue, la chaîne d'approvisionnement se rallonge d'un maillon supplémentaire.**

Dans le même temps, les barrières commerciales géopolitiques transforment la façon dont nous commerçons au niveau mondial. Par exemple, les interdictions d'importation de pétrole brut russe (décembre 2022) et de produits pétroliers (février 2023) décrétées par l'UE ont considérablement **stimulé le trafic de marchandises le long de la Route maritime du Nord (NSR)**. Avant ces sanctions, l'UE était un marché d'exportation majeur pour la Russie, représentant 46 % de ses exportations de pétrole brut en 2021. En réponse aux interdictions, la Russie a réorienté une grande partie de ses exportations de pétrole vers d'autres marchés, en particulier la Chine. Cette évolution des échanges commerciaux a favorisé l'utilisation de la NSR, qui longe la côte arctique russe du détroit de Kara Gate au détroit de Béring, car il offre une route maritime plus courte entre l'Europe du Nord et l'Asie que le passage traditionnel par le canal de Suez.

Dans leur forme la plus extrême (la guerre), les tensions géopolitiques peuvent nuire à la sécurité du commerce. L'exemple récent des attaques de navires commerciaux de la mer Rouge à la mer d'Arabie par les rebelles houthis, en solidarité avec le Hamas, est frappant. Cela a contraint les transporteurs à éviter de transiter par le canal de Suez, qui assure traditionnellement 12 % du commerce mondial et 30 % du trafic de conteneurs. Le nombre de navires passant par ce point d'étranglement a chuté de plus de 60 % au cours du dernier trimestre 2024 par rapport à la même période en 2022, les transporteurs optant pour le cap de Bonne-Espérance. **L'allongement des voyages entre l'Asie de l'Est et l'Europe a mis à rude épreuve les capacités de transport mondiales, qui ont eu besoin de navires supplémentaires pour maintenir les niveaux de service.** En 2024, le *Drewry World Container Index*, qui mesure les taux de fret maritime hebdomadaires pour les conteneurs de 40 pieds sur sept grandes voies maritimes, était 2,4 fois plus élevé que l'année précédente (**graphique 4**).

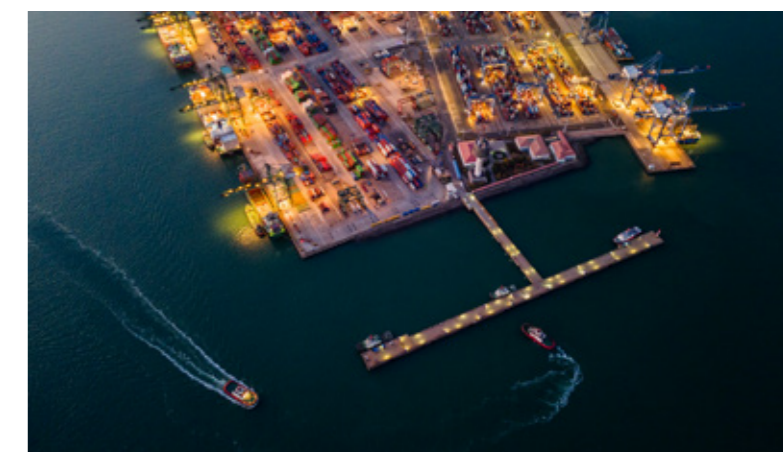
**Graphique 4 - Indice mondial des conteneurs Drewry (USD par conteneur de 40 pieds)**



Source: Drewry Shipping Consultants Ltd, Macrobond, Coface

Mais, malgré des taux de fret maritime plus élevés, les volumes ont atteint des niveaux record en 2024. Entre-temps, **le commerce ferroviaire, généralement secondaire, s'est intensifié** et a joué un rôle précieux de soupape de sécurité. L'expansion du commerce ferroviaire international a été facilitée par le développement de plusieurs connexions ferroviaires transfrontalières au cours des dernières décennies, principalement sous l'impulsion de l'initiative chinoise de nouvelle route de la soie.

La résilience et l'adaptabilité du commerce international sont mises en évidence par la fréquence et l'intensité croissantes des chocs géopolitiques. Malgré ces perturbations, le commerce mondial se maintient à des niveaux importants, témoignant de l'émergence de pays connecteurs et de l'agilité des systèmes de transport de marchandises à l'échelle mondiale. **Cela suggère que l'économie mondiale intégrée reste trop rentable pour que les acteurs du marché laissent faire une rupture désordonnée, quand bien même les relations internationales sont de plus en plus tendues.**





Par Simon Lacoume, économiste sectoriel

# Véhicules électriques

[Consulter l'étude ici](#)

## La concurrence entre la Chine et l'Europe à l'ère de la transition de la mobilité

En octobre 2024, Simon Lacoume, économiste chez Coface et spécialiste de l'automobile, a analysé, avec l'aide de Lucile Bembaron, Christiane von Berg et Grzegorz Siewlicz, la pénétration par la Chine du marché européen des véhicules électriques. Leur focus souligne la difficulté pour l'industrie européenne d'atteindre seule l'objectif de la fin des ventes de voitures thermiques d'ici 2035 dans l'Union européenne. De son côté, la Chine s'impose dans ce secteur compte tenu du fort niveau d'intégration verticale de ses constructeurs, aidés par un soutien généreux de la puissance publique. Son avancée est telle que l'imposition de droits de douane par l'UE semble insuffisante – sauf à les augmenter considérablement. En outre, les constructeurs chinois, poussés par la morosité du marché domestique, tendent à renouveler leurs stratégies de pénétration de l'Europe, notamment *via* des investissements directs et la mise en place d'usines d'assemblage.

Quelques-unes des choses que vous apprendrez

En 2024, Volkswagen et Stellantis représentaient 40% des nouvelles immatriculations sur le marché européen.

En 2024, les ventes mondiales de voitures électriques ont bondi de 25%.

En 2025, Pékin table sur une production domestique de 16 millions de voitures électriques par an.

Pour que le prix des véhicules électriques chinois cesse d'être attractif sur le marché européen, des droits de douane de l'ordre de 50 % seraient nécessaires.

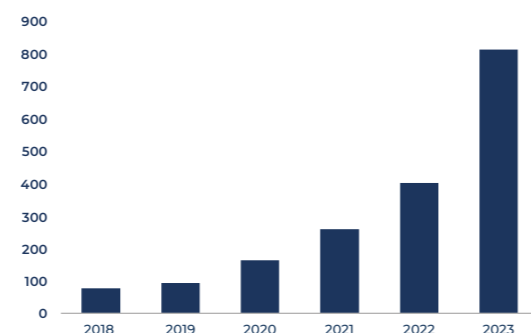
En juin 2022 le Parlement européen votait l'interdiction de ventes de véhicules thermiques neufs au sein de l'Union européenne (UE) à partir de 2035. L'objectif : atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, en réduisant drastiquement les émissions de plusieurs secteurs, dont le transport. En effet, ce dernier contribue à hauteur 60 % aux émissions de gaz à effet de serre (GES) européennes. Cette échéance et la transition qu'elle impose aux constructeurs automobiles, européens notamment, et dans les usages des consommateurs n'est pas sans risque pour l'industrie automobile du Vieux continent.

D'une part, le marché automobile européen reste aujourd'hui principalement dominé par les véhicules à moteur à combustion interne (ICE), qui représentent environ la moitié des ventes de 2024. Il faut y ajouter les véhicules hybrides (HEV) et hybrides rechargeables (PHEV), qui ont connu une forte croissance des ventes en Europe et représentent 38 % des ventes en 2024. Seuls les véhicules électriques à batterie (BEV) seront autorisés à la vente à partir de 2035 et, à l'heure actuelle, plus de 85 % des ventes de voitures ne sont pas conformes à cette loi. Aussi les BEV ne se sont-ils classés qu'en troisième position (par motorisation), avec 13,5 % des ventes totales sur l'année écoulée. La réalisation de l'objectif de l'UE de 100 % de ventes de BEV nécessiterait un taux de croissance annuel de 14 % des ventes de BEV à compter de cette année... loin des -5% atteint sur l'année 2024 en glissement annuel.

D'autre part, plusieurs entreprises chinoises automobiles – constructeurs et équipementiers – ont acquis un savoir-faire, notamment technologique, considérable dans le segment des véhicules électriques (VE). Largement soutenus par Pékin<sup>1</sup>

(graphique 1), les fabricants de batteries et de voitures électriques chinois ont développé, depuis les années 2000, une solide chaîne de valeur, qui s'étend du secteur minier (en amont) à la fabrication finale de VE (en aval). La Chine est un acteur mondial de premier plan dans l'extraction et la fourniture de matières premières essentielles. Elle possède de nombreux actifs miniers à l'étranger, et produit, à titre d'exemple, environ 60 % de l'offre mondiale de lithium raffiné.

Graphique 1 - Subventions chinoises à CATL (USD Millions)



Source : Center for Strategic and International Studies (CSIS), Coface

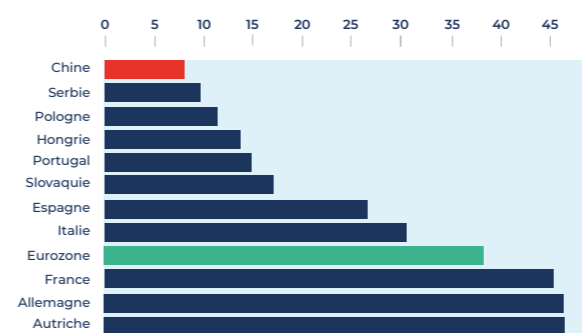
La mise en place d'une importante chaîne de valeur verticale – intégrant extraction raffinage et fabrication – et l'appui financier du pouvoir central a permis l'émergence d'une filière électrique de premier plan. Les constructeurs chinois ont développé une large gamme de produits, amélioré leurs capacités de production et investi dans la R&D. Compte tenu de la concurrence intense et de la guerre des prix sur le marché



intérieur chinois, les constructeurs ont progressivement baissé leurs coûts de production, et par ricochet leurs prix de ventes. Les VE vendus en Chine sont, par conséquent, deux à trois fois moins chers que sur les marchés d'exportation.

Du point de vue européen, il y a donc un risque évident de déclin des constructeurs domestiques face à ces concurrents plus à même de se conformer à l'échéance de 2035. C'est à ce défi que la Commission s'attaque en mettant en place des surtaxes douanières visant à limiter l'écart de prix. Si l'Europe veut maintenir sur son sol une industrie automobile de premier rang, elle doit acquérir des capacités de production de véhicules électriques suffisamment compétitive face à ses concurrents chinois. Or, l'enjeu principal est l'énorme différence de coûts de production en Europe et en Chine (graphique 2). La mise en place de surtaxes douanières réduit ainsi l'écart entre l'UE et la Chine. Ces nouvelles barrières douanières, qui pourraient être renforcées dans le temps, semblent s'inscrire dans une stratégie « d'industrialisation par substitution aux importations ».

Graphique 2 - Coût horaire du travail dans l'industrie en 2023 (en EUR)



Source : Eurostat, China National Bureau of Statistics (NBS), Macrobond, Coface

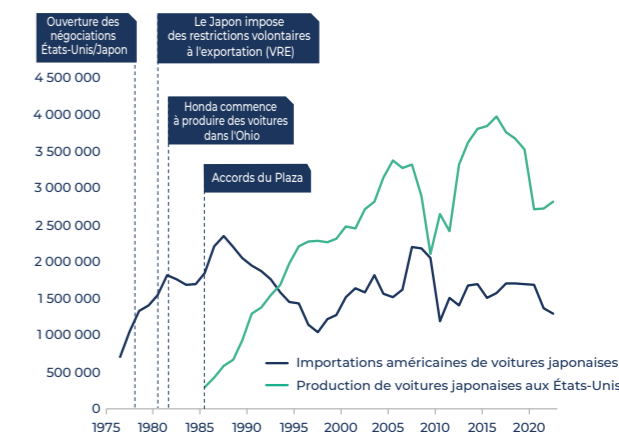
Cette stratégie avait été adoptée par les États-Unis, dans les années 1980, face à la concurrence féroce des constructeurs japonais. En associant quotas d'importations et rééquilibrage du système monétaire en faveur du dollar américain, Washington a poussé les constructeurs japonais à installer leurs usines sur le sol américain. Ainsi, dix ans après la signature des Accords du Plaza<sup>2</sup>, les importations de véhicules japonais vers les États-Unis avaient diminué de 55 % et avaient été remplacées par la production de voitures japonaises basée aux États-Unis (graphique 3).

Théoriquement, ce modèle pourrait séduire les instances bruxelloises. Néanmoins, les marges de négociation côté européen semblent actuellement assez minces. Dans le cas États-Unis/Japon, Washington était en position de force face à Tokyo depuis 1945. De plus, le marché américain représentait, en 1980, 45 % des exportations totales de voitures japonaises. Par ailleurs, les tarifs

mis en place par l'UE ne comblent pas l'écart de prix entre les VE européens et chinois. Par exemple, l'entreprise chinoise BYD présente des différences de prix d'environ 80 % à 100 % entre ses modèles vendus en Chine et ceux vendus en Europe. Pour véritablement combler les prix entre les marchés chinois et européens, des surtaxes de l'ordre de 45 % à 55 % seraient nécessaires.

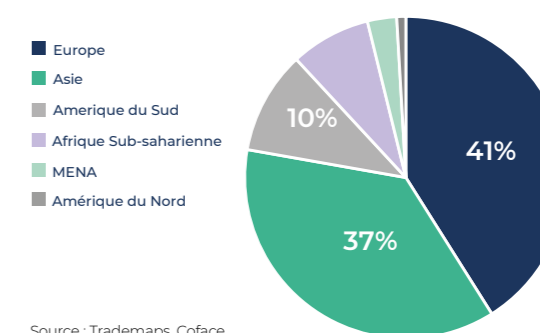
Le marché européen demeurera à moyen terme un enjeu pour les constructeurs automobiles chinois, qui cherchent des alternatives au ralentissement du marché domestique et accroissent leurs investissements dans différentes régions du monde (graphique 4). Afin de limiter les mesures douanières à leur encontre, ils pourraient opter pour une solution hybride. Elle consisterait à l'assemblage des véhicules à partir de kits produits en Chine<sup>3</sup>. C'est le cas de du partenariat entre Stellantis et le chinois Leapmotor qui assemblera son modèle électrique T03 en Pologne.

Graphique 3 - Chronologie des échanges commerciaux automobiles Japon-US



Source : Association des constructeurs automobiles japonais, Coface

Graphique 4 - Investissement de la Chine dans le secteur automobile par région en 2023



Source : Trademaps, Coface

20 1 - Le gouvernement chinois a activement soutenu le secteur minier par le biais de politiques telles que l'initiative « Made in China 2025 », qui prévoit un financement important pour les technologies d'exploitation minière et de traitement des matériaux.

21 2- Le 22 septembre 1985, les ministres des finances des États-Unis, du Japon, de l'Allemagne, de la France et du Royaume-Uni ont décidé de coordonner leurs efforts pour déprécier le dollar américain.  
3- CKD (Complete Knock Down) ou SKD (Semi Knock Down)



Par Junyu Tan, économiste pour l'Asie du Nord

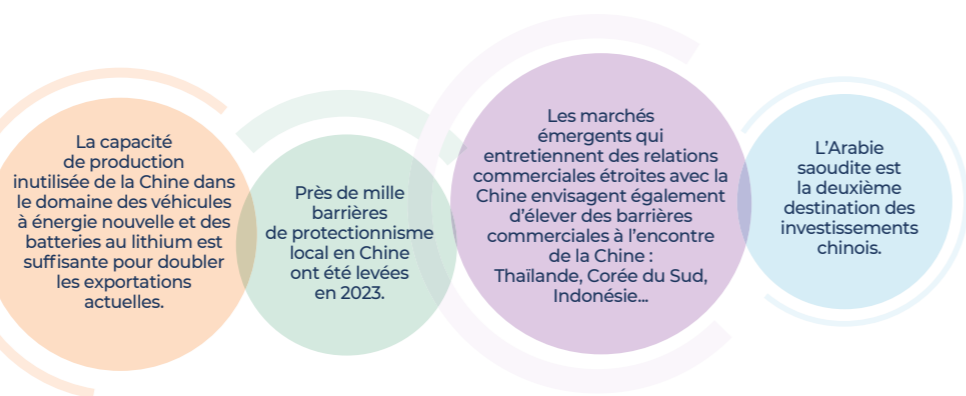
# Made in China

➔ Consulter l'étude **ici**

## Comment la Chine peut-elle gérer sa surcapacité industrielle ?

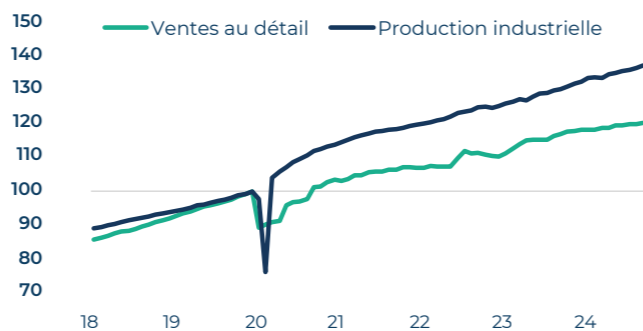
Le 7 novembre, Junyu Tan, économiste pour l'Asie du Nord chez Coface, a publié une analyse des surcapacités industrielles en Chine. Le focus explique que la Chine a la capacité de produire plus qu'elle ne le fait, que ce n'est pas nouveau, mais que cette fois-ci cela s'applique à un large éventail de secteurs. Chaque solution à ce déséquilibre présente des inconvénients : stimuler les marchés intérieurs, mais les consommateurs chinois manquent de confiance ; améliorer la qualité, mais elle est déjà élevée ; exporter, mais les droits de douane augmentent... et pas seulement aux États-Unis. Ces difficultés appellent un accroissement des investissements chinois dans le monde entier.

### Quelques-unes des choses que vous apprendrez



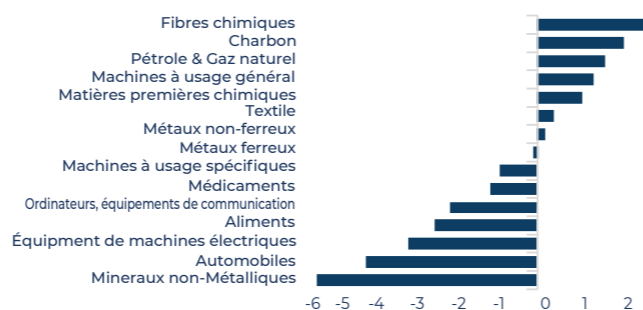
La Chine s'est depuis longtemps habituée à un modèle de croissance axé sur l'investissement, qui est au cœur de la croissance économique exceptionnelle qu'elle a connue au cours des trois dernières décennies. Mais ce modèle rend également l'économie vulnérable aux déséquilibres entre l'offre et la demande, ce qui entraîne des épisodes récurrents de surcapacité industrielle. Ces épisodes remontent aux années 1990, lorsque l'accélération des réformes du marché a entraîné une surabondance de produits manufacturés à forte intensité de main-d'œuvre. Un épisode plus récent s'est produit en 2014-2016, lorsque les mesures de relance massives axées sur l'investissement qui ont suivi la crise financière mondiale ont déclenché une offre excédentaire de matériaux de construction. **Si ce schéma n'est pas nouveau, les déséquilibres sont redevenus évidents depuis l'épidémie de COVID-19 (graphique 1), en grande partie à cause d'une relance axée sur la production et visant à réduire les interactions sociales.** Parallèlement, pour compenser le ralentissement du marché immobilier, le gouvernement a également développé de nouveaux moteurs de croissance tels que l'industrie manufacturière de pointe et les technologies vertes, grâce au soutien de l'État. Si la situation n'est pas encore aussi grave qu'en 2016, les surcapacités sont présentes dans un plus grand nombre de secteurs et font l'objet d'une plus grande résistance à l'échelle mondiale. Elle n'est plus confinée à des secteurs spécifiques (biens de consommation à forte intensité de main-d'œuvre tels que le textile et l'électroménager à la fin des années 1990, et matériaux de construction tels que l'acier et l'aluminium dans les années 2010). **Cette fois, elle s'est étendue aux secteurs traditionnels et émergents.** Les capacités inutilisées sont les plus fortes dans les biens de consommation (alimentation, médicaments), les minéraux non métalliques de la construction (ciment, verre) et les machines et équipements de transport (automobiles) (graphique 2). Selon nos estimations, la Chine dispose d'une capacité excédentaire suffisante pour

**Graphique 1 - Chine : Reprise des activités économiques**  
Indice, déc 2019 = 100, corrigé des variations saisonnières



Source: NBS, Coface

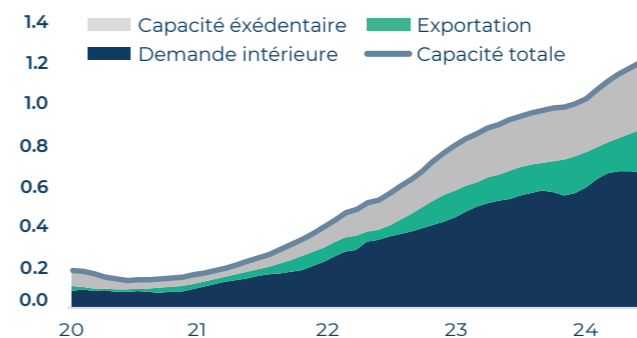
**Graphique 2 - Changements dans le taux d'utilisation des capacités**  
3T-24 moins la moyenne historique, 4<sup>e</sup> trimestre suivant



Source: China NBS, Coface

doubler les exportations de véhicules à énergie nouvelle et de batteries au lithium (graphique 3). Mais dans la course mondiale à la transition écologique, l'excédent de production de la Chine dans les produits de technologie propre a également fait de ce cycle de surcapacité un sujet central au niveau mondial et a déclenché davantage de représailles de la part des partenaires commerciaux.

**Graphique 3 - Véhicules à énergie nouvelle**  
(millions d'unités, moyenne mobile sur 12 mois)



Source: GAC, Coface

La solution la plus évidente pour absorber les capacités de production excédentaires est d'augmenter la demande intérieure. Face au déséquilibre persistant entre l'offre et la demande, les politiques récentes ont davantage cherché à subventionner la consommation de biens et d'installations plutôt que la construction. Parallèlement, des efforts ont été déployés pour stabiliser le marché du logement afin de réduire l'effet de freinage sur la richesse des ménages, compte tenu du rôle substantiel de l'immobilier dans leur patrimoine. Le programme de rachat en cours pour l'offre de logements sociaux est également la bonne décision pour décourager la motivation « épargner pour le logement », tandis que l'accès à des logements publics abordables peut réduire les charges locatives pour libérer plus de pouvoir d'achat. **Cependant, la confiance des consommateurs étant à un niveau historiquement bas, l'économie ne peut pas se contenter d'une relance par la demande et supporter une surcapacité chronique.** En effet, cela amplifiera les pressions déflationnistes, affectera les bénéfices des entreprises et entravera leur expansion.

Des mesures gouvernementales ont également été prises pour réguler l'expansion des capacités par le biais de la modernisation industrielle. À cette fin, des exigences de qualité plus élevées ont été imposées à la production de batteries lithium-ion, d'énergie solaire et de *clinker* de ciment. Ces mesures devraient faciliter la sortie ordonnée des capacités excédentaires, mais il est peu probable qu'elles soient reproduites dans un large éventail d'industries. En effet, **une telle mesure nuirait à la croissance économique à court terme et serait techniquement moins réalisable pour les produits de haute technologie dont les normes sont déjà élevées.**

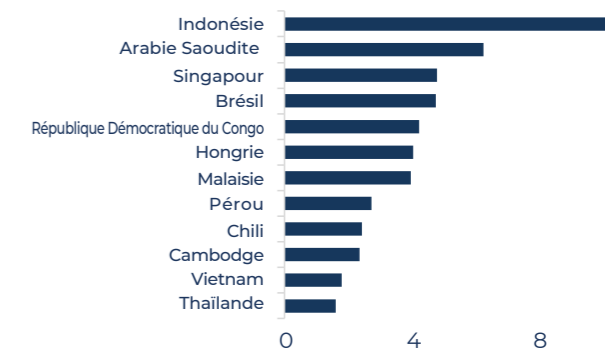
Historiquement, le déficit de la demande intérieure a été compensé par la demande extérieure grâce aux exportations. Mais aujourd'hui, les exportateurs chinois doivent naviguer dans un environnement commercial mondial plus complexe, car le libre-échange n'est plus porté mondialement comme il l'était naguère. Les barrières commerciales s'élèvent déjà, les économies développées cherchant à réduire leur dépendance à l'égard des produits chinois, et probablement encore plus sous une seconde présidence Trump. Dans ce contexte, l'initiative chinoise de Nouvelle route de la soie (BRI), élément central de la « diplomatie des grands pays » de Xi, peut être déterminante pour garantir l'accès au marché des pays émergents. **Mais les barrières commerciales érigées par les économies émergentes n'ont pas diminué non plus, les décideurs politiques étant soumis à des pressions pour protéger les emplois et les producteurs nationaux.** L'augmentation des frictions commerciales peut



à son tour favoriser l'augmentation des investissements à l'étranger de la Chine afin de contourner ces obstacles. Selon nous, il s'agit de la solution la plus réalisable car la production à l'étranger soutient les exportations de biens intermédiaires tout en évitant les tensions commerciales grâce à l'apport d'emplois et de technologies. Au fil du temps, **l'industrialisation dans les pays d'accueil pourrait générer une demande pour absorber la capacité excédentaire tout en aidant à construire de nouveaux blocs commerciaux au profit de la Chine avec potentiellement moins de barrières commerciales.**

Certaines actions dans ce sens sont déjà en cours. Les statistiques de la balance des paiements montrent que la Chine a connu des sorties persistantes d'investissements directs depuis le second semestre 2022, ce qui indique que la Chine est passée d'un rôle d'importateur net de capitaux à un rôle d'exportateur. L'ASEAN<sup>1</sup> reste la principale destination des investissements chinois en 2022-2023, tandis que la Hongrie est le principal bénéficiaire en Europe, recevant 4,5% des IDE chinois (graphique 4). Néanmoins, les investissements chinois sont de plus en plus surveillés par les gouvernements des pays développés, notamment pour des raisons de sécurité nationale. En Europe, bien que la surveillance se soit intensifiée, certains pays comme la Hongrie, la Pologne et l'Italie continuent d'accueillir ces investissements, en particulier dans le secteur des véhicules électriques.

**Graphique 4 - Investissements directs à l'étranger de la Chine**  
(milliards d'USD, 2022-2023)



Source: The American Enterprise Institute, Coface

Au niveau national, la pression peut être plus forte pour compenser les pertes d'emplois dues à l'augmentation des investissements à l'étranger. Cela est d'autant plus vrai que le chômage des jeunes augmente et que la croissance économique est moins dynamique qu'avant. Pour y remédier, le gouvernement chinois s'est efforcé d'ouvrir davantage les industries de services (Internet, éducation, culture, télécommunications, soins de santé), qui tendent à employer plus de travailleurs et à créer plus d'emplois. Mais des incertitudes subsistent quant à son efficacité, car les investisseurs ont encore besoin d'un environnement politique plus transparent et plus stable.

1 - L'Association des Nations d'Asie du Sud-Est regroupe l'Indonésie, la Malaisie, Singapour, la Thaïlande et les Philippines ainsi que Brunei, le Vietnam, le Laos, la Birmanie et le Cambodge.



Par Aurélien Duthoit, économiste senior sectoriel

# La guerre de l'électronique

## L'avenir des rivalités sino-américaines

Le 19 novembre 2024, Aurélien Duthoit, économiste senior de la Coface spécialiste des technologies de l'information et de la communication, a publié une analyse de la rivalité sino-américaine dans le domaine de l'électronique. Le focus établit que la Chine a beaucoup perdu depuis la mise en place de restrictions aux importations par les États-Unis en 2017. Cependant, le volume d'échanges commerciaux entre les deux pays demeure important. En outre, les compagnies américaines continuent de produire largement en Chine et captent ainsi la moitié des profits du secteur au niveau mondial. L'avenir de ce secteur dépend tant des ruptures technologiques à venir que des tensions géopolitiques. Dans un des scénarios envisagés, deux systèmes économiques parallèles entreraient dans une compétition frontale.

➔ Consulter l'étude [ici](#)

### Quelques-unes des choses que vous apprendrez

Entre 2017 et 2024, la part de marché de la Chine dans les importations américaines d'appareils électroniques est tombée de 59 % à 36 %, ce qui représente une perte d'exportations de près de 150 milliards d'USD pour la Chine.

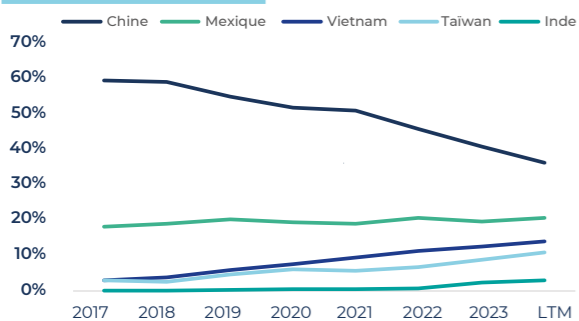
Malgré les restrictions croissantes imposées aux exportations de technologies américaines vers la Chine, près de 30 % des exportations américaines de machines de fabrication de semi-conducteurs sont toujours destinées à cette dernière.

Au cours de la dernière décennie, les entreprises américaines ont accaparé 54 % des bénéfices générés par l'industrie électronique mondiale, contre seulement 7 % pour leurs concurrents chinois.

Jusqu'à dans les années 1990, le Japon contrôlait la moitié du marché des semi-conducteurs, mais le développement des ordinateurs personnels et, plus tard, des smartphones a complètement redistribué les cartes.

La guerre technologique entre les États-Unis et la Chine s'est considérablement intensifiée depuis 2017, employant un arsenal complet de mesures allant des droits de douane et contrôles à l'exportation aux restrictions d'accès au marché dans une course à la domination technologique qui remodèle l'industrie mondiale de l'électronique. Si nos calculs indiquent une réorientation tangible des importations américaines au détriment de la Chine, qui a fait perdre à cette dernière près de 150 milliards USD d'exportations depuis 2017 (graphique 1), ils suggèrent également que l'interdépendance mutuelle sous-jacente reste profondément ancrée dans la structure même de l'industrie : 29 % des exportations américaines de machines de fabrication de semi-conducteurs sont destinées à la Chine, et les importations américaines de produits électroniques en provenance du Mexique, de Taïwan et du Vietnam intègrent une grande partie de la valeur ajoutée chinoise.

Graphique 1 - Importations américaines d'appareils électroniques (par pays d'origine en %)

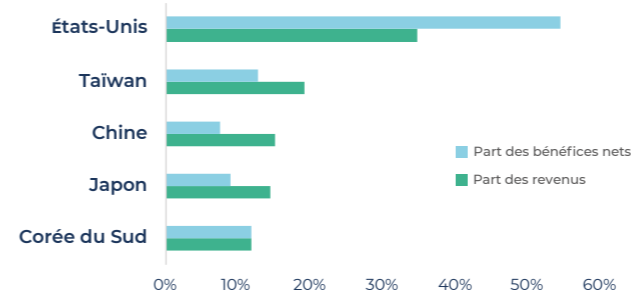


Sources: USITC, Coface

Si les relations entre les industries électroniques américaine et chinoise se sont avérées plus résistantes que ne le suggèrent les chiffres du commerce bilatéral, c'est en grande partie parce que la volonté de l'administration américaine de couper les liens avec la Chine est en contradiction avec les intérêts à court terme des plus grandes entreprises d'électronique au monde. Nous estimons que les entreprises américaines, au cours de la dernière décennie, se sont arrogées 54 % des bénéfices générés par l'industrie électronique dans le monde. Cette part s'élève même à 88 % si l'on inclut leurs homologues japonaises, sud-coréennes et taïwanaises (graphique 2). Dans le même temps, malgré l'augmentation de leurs ventes et des progrès technologiques remarquables, les entreprises chinoises n'ont généré que 7 % des bénéfices réalisés par l'industrie électronique dans le monde et restent loin derrière les leaders dans le segment stratégique des semi-conducteurs (graphique 3). Fournisseur majeur d'intrants de production, plaque tournante pour la fabrication d'appareils électroniques et parmi les plus gros pays consommateurs de ces mêmes produits électroniques, la Chine semble davantage une condition qu'une menace pour la rentabilité des entreprises américaines.

Toutefois, l'idée selon laquelle les tendances actuelles vont se poursuivre au cours des prochaines années est en totale contradiction avec la volonté profonde des États-Unis et de la Chine de maintenir ou d'acquiescer un leadership technologique et de réduire leurs dépendances respectives, souvent en utilisant le commerce comme une arme. Une telle idée écarte également la possibilité d'un bouleversement industriel majeur déclenché par une innovation radicale - une caractéristique de l'industrie électronique.

Graphique 2 - Part des sociétés d'électronique cotées en bourse ventes/bénéfices (par siège social en 2014-2023 en %)



Sources: LSEG Eikon, Coface

Pour examiner comment la rivalité technologique sino-américaine et la possibilité d'une innovation majeure pourraient transformer la chaîne de valeur de l'industrie, nous avons identifié quatre scénarios présentés au Tableau 1.

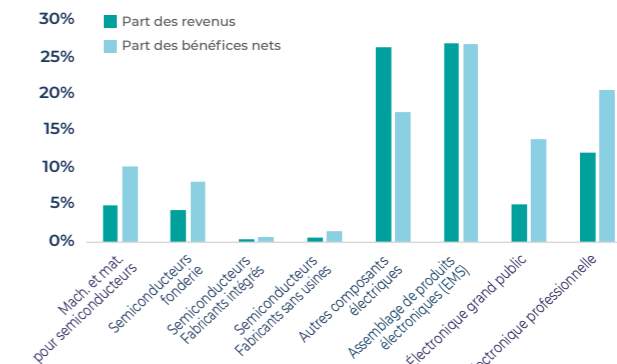
Tableau 1 - Changements dans l'environnement innovation & commerce et conséquences possibles au cours de la prochaine décennie

UNE INNOVATION MAJEURE TRANSFORME L'INDUSTRIE	OUI		NON	
	COURSE TECHNOLOGIQUE	FRACTURE TECHNOLOGIQUE	IMPASSE TECHNOLOGIQUE	GUERRE FROIDE TECHNOLOGIQUE
	Complexité des échanges ↗ Volumes d'échanges ↗ Volatilité des parts de marché ↗	Complexité des échanges ↗ Volumes d'échanges ↗ Volatilité des parts de marché ↗	Complexité des échanges ↗ Volumes d'échanges ↗ Volatilité des parts de marché ↗	Complexité des échanges = Volumes d'échanges = Volatilité des parts de marché ↗
	SE STABILISE	SE DÉGRADE	SE STABILISE	SE DÉGRADE
L'ENVIRONNEMENT DU COMMERCE INTERNATIONAL...				

Source: Coface

Chacun de ces scénarios implique des stratégies d'adaptation et de transformation pour les pays dominant l'industrie électronique. Les gouvernements, en particulier aux États-Unis et dans les pays alliés, adoptent des mesures stratégiques pour renforcer les capacités nationales, nouer des alliances technologiques et commerciales et réduire leur dépendance à l'égard de la Chine. Le CHIPS and Science Act américain, qui alloue 52 milliards d'USD à la fabrication de semi-conducteurs et à la recherche, illustre cette volonté. Dans le même temps, la Chine a accéléré ses propres efforts pour atteindre l'autosuffisance technologique, comme en témoigne le doublement de ses importations de machines de fabrication de semi-conducteurs depuis 2017. Ces investissements reflètent la reconnaissance par les deux pays de l'importance stratégique de l'électronique pour la sécurité nationale et le leadership économique. Les pôles manufacturiers émergents tels que le Vietnam et le Mexique sont bien placés pour tirer parti de la fragmentation des échanges. Pour l'Europe, les défis sont

Graphique 3 - Part des sociétés chinoises cotées en bourse ventes/bénéfices mondiaux (par segment, moyenne 2014-2023 en %)



Sources: LSEG Eikon, Coface

particulièrement aigus. La région ne dispose pas de la dynamique stratégique centralisée des États-Unis et de la Chine et doit encore se spécialiser dans une partie spécifique de la chaîne de valeur. Pour maintenir sa compétitivité, l'Europe doit renforcer ses écosystèmes d'innovation, investir dans des capacités stratégiques et approfondir la coopération avec les pays alliés.

Pour évaluer la vulnérabilité aux chocs des différents segments qui composent l'industrie électronique, nous avons élaboré une cartographie mesurant la croissance, l'innovation, la rentabilité, l'intensité capitalistique, l'effet de levier, etc. de ces segments sur une période de cinq ans couvrant un cycle économique complet (2018-2023). Notre analyse révèle que les segments en amont tels que les semi-conducteurs et les composants sont structurellement moins vulnérables. Ils bénéficient de marges élevées grâce à des produits à forte valeur ajoutée et des marchés oligopolistiques. Toutefois, ils souffrent d'une forte intensité capitalistique et de cycles de trésorerie particulièrement longs résultant de chaînes d'approvisionnement complexes. À l'inverse, les segments de l'électronique grand public et professionnelle présentent un risque plus élevé en raison d'une vive concurrence, de marchés matures et de leur dépendance aux fabricants de semi-conducteurs disposant d'un pouvoir de marché important. Ces segments sont confrontés à une croissance relativement faible et sont particulièrement touchés par la concurrence des entreprises chinoises.

Dans cet environnement de marché de plus en plus polarisé, les entreprises du secteur devront faire face à des risques accrus de perturbation de leurs chaînes d'approvisionnement, de restrictions d'accès aux marchés étrangers, de contraintes de conformité liées aux tensions géopolitiques, de divergence des normes et de restrictions aux investissements, autant de facteurs qui contribueront à exacerber la volatilité d'un secteur déjà cyclique et à renchérir les coûts. Elles ont tout intérêt à diversifier leur chaîne d'approvisionnement de manière proactive, concevoir des plans d'urgence, donner aux filiales régionales une plus grande autonomie de décision et une plus grande flexibilité, et renforcer les fonctions de gestion des risques et de conformité afin d'améliorer leur résilience et leur réactivité.



---

## RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment, les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et options contenues dans le présent document. Ce document, ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartient exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

---

## COFACE SA

1, place Coste et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France

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

**coface**  
FOR TRADE