

KASE STUDY#1

Sommes-nous les témoins d'une déglobalisation ?

Tout d'abord, il est important de comprendre ce qui se cache derrière le concept de déglobalisation. Il s'agit d'un mouvement vers un monde moins connecté, caractérisé par des États-nations puissants, des solutions locales et des contrôles aux frontières, plutôt que par des institutions mondiales, des traités et la libre circulation¹.

Preuves de la déglobalisation : le cas de la Chine et des États-Unis

Le progrès technologique a ouvert la voie à la coopération internationale. La mondialisation est le terme utilisé pour décrire l'interdépendance croissante des économies, des cultures et des populations du monde, résultant du commerce transfrontalier de biens et de services, de la technologie, ainsi que des flux d'investissements, de personnes et d'informations².

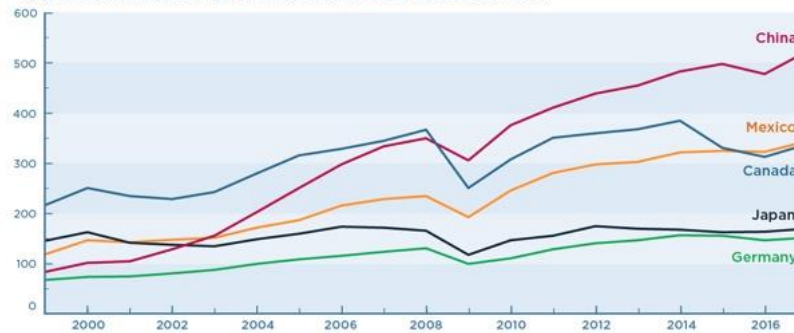
Les effets de la mondialisation sont complexes et politiquement sensibles.

D'un point de vue macroéconomique, la relation traditionnelle entre la Chine et les États-Unis, établie dans les années 1990 après la Guerre froide, est en train de disparaître.

Cette relation reposait sur le principe suivant : les Américains accusaient un déficit économique extérieur considérable vis-à-vis de la Chine, résultant de leur forte consommation de produits chinois.

China has become the biggest source of US imports

Top sources for US imports of goods and services, billions of dollars (1999-2017)



Sources: US Census Bureau/Haver; top trading countries from US Census Bureau (<https://www.census.gov/foreign-trade/statistics/highlights/top/top1810yr.html>).

Et ce déficit était par la suite comblé par la Chine, qui achetait des bons du Trésor américain en contrepartie, permettant ainsi de refinancer le déficit.

Les économistes appelaient alors cela « l'accord de Bretton Woods 2 ».

1 <https://www.chathamhouse.org/2021/10/what-deglobalization>

2 <https://www.piie.com/microsites/globalization/what-is-globalization>

3 <https://www.census.gov/foreign-trade/statistics/highlights/top/top1810yr.html>

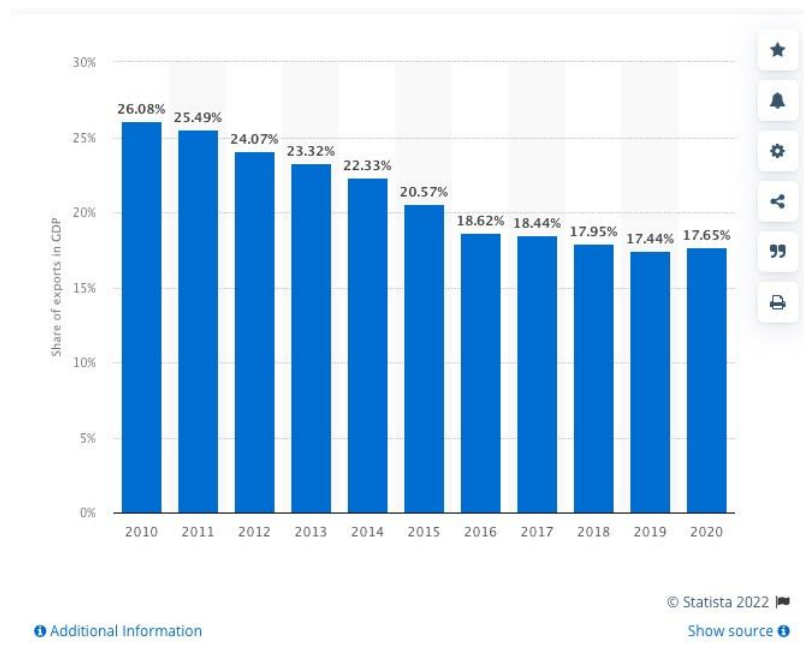
Concrètement, les Chinois ont continué à produire davantage, et les Américains ont continué à consommer davantage : une sorte de modèle économique hybride. Autrement dit, la Chine finançait la consommation américaine. En 2021, la Chine détenait environ 1 100 milliards de dollars de bons du Trésor américain⁴.

Depuis 2013, ce modèle tend à disparaître, la Chine ayant cessé d'acheter des bons du Trésor américain et ayant même commencé à les vendre sur le marché⁵.

Cette relation entre la Chine et les États-Unis est en train d'être remplacée par une nouvelle relation bilatérale entre les États-Unis et l'Europe.

Sauf que le Président Trump ne semble pas comprendre que cet accord entre les États-Unis et l'Europe est très favorable au peuple américain, car d'une part il est financé assez facilement, et d'autre part il permet au peuple américain de consommer davantage.

Du point de vue de la Chine, depuis 2013, l'économie chinoise s'est refermée sur elle-même. Si l'on observe la courbe chronologique, la part des exportations de biens et de services dans le PIB chinois n'est plus que de 18 % en 2020.



À titre de comparaison, en France, cette part représente 30 %.

4 <https://www.forbes.com/sites/williampesek/2021/10/08/chinas-11-trillion-bet-on-us-treasuries-still-getting-trumped/>

5 <https://www.wsj.com/articles/china-sells-4-billion-of-dollar-bonds-borrowing-cheaply-once-again-11634668320>

6 <https://www.statista.com/statistics/256591/share-of-chinas-exports-in-gross-domestic-product/>

La contribution de la Chine à l'économie mondiale dépend de la manière dont elle est mesurée.

Méthode comptable : on prend le PIB chinois multiplié par le poids du PIB chinois.

L'impact réel de la Chine sur l'économie mondiale correspond à l'effet des importations chinoises sur

la croissance du reste du monde. Or, les importations ont cessé d'augmenter depuis plusieurs années.

De plus, l'économie chinoise est une économie stagnante, ce qui signifie que la croissance des services est de 6 à 7 % par an. C'est une économie de moins en moins dépendante du commerce mondial et de plus en plus dépendante de sa demande intérieure.

Déglobalisation vers une organisation régionale ?

Depuis 2013, on observe un retour vers des chaînes de valeur régionales. Les investissements directs étrangers (IDE) en Chine ont atteint leur pic en 2014, avec plus de 400 milliards de dollars. Aujourd'hui, ils fluctuent entre 100 et 150 milliards de dollars selon les trimestres. Cette baisse ne ralentit pas. Il faut également considérer le poids des importations de l'OCDE en provenance des pays émergents, qui n'a pas augmenté depuis 2007. Nous ne sommes plus dans un ordre commercial mondialisé.

Les chaînes de valeur mondiales ne sont plus économiquement avantageuses :

- produire en Chine n'est pas plus avantageux économiquement que de produire, par exemple, en Europe centrale
- c'est compliqué, et risqué
- les pays poussent à fabriquer localement

Exemple : pour vendre un avion en Inde, celui-ci doit être fabriqué en Inde. Et pour vendre une voiture en Chine, elle doit y être fabriquée.

Fait marquant : Airbus a accepté d'ouvrir une usine à Tianjin, en Chine, où les avions de la famille A320 sont assemblés pour ses clients compagnies aériennes asiatiques.

Il s'agit d'une négociation de longue haleine, motivée par la crainte d'un transfert de technologie qui bénéficierait aux pays asiatiques, leur permettant à l'avenir de produire leurs propres avions — ce qui est déjà le cas avec le Comac⁷, premier avion chinois fabriqué localement, bien que plus de 40 % de ses fournisseurs de pièces soient situés à l'étranger⁸.

Nous nous dirigeons vers une organisation commerciale régionale. De plus, la Chine évoluera encore davantage vers une économie fermée, tournée vers les services et la demande intérieure. Cela signifie également qu'il y aura toujours des multinationales, mais que leurs usines en Asie serviront le marché asiatique, et leurs usines en Europe serviront le marché européen, et ainsi de suite.

Cette organisation du commerce est importante et très défavorable aux pays fortement intégrés dans les chaînes mondiales, tels que l'Allemagne en Europe, ou la Chine, la Corée et le Japon en Asie, qui souffriront à terme de cette situation.

7 <https://www.bbc.com/news/business-47689386>

8 <https://asia.nikkei.com/Business/Aerospace-Defense/China-develops-passenger-jet-but-40-of-parts-suppliers-are-overseas>

La pandémie et ses conséquences sur l'industrie

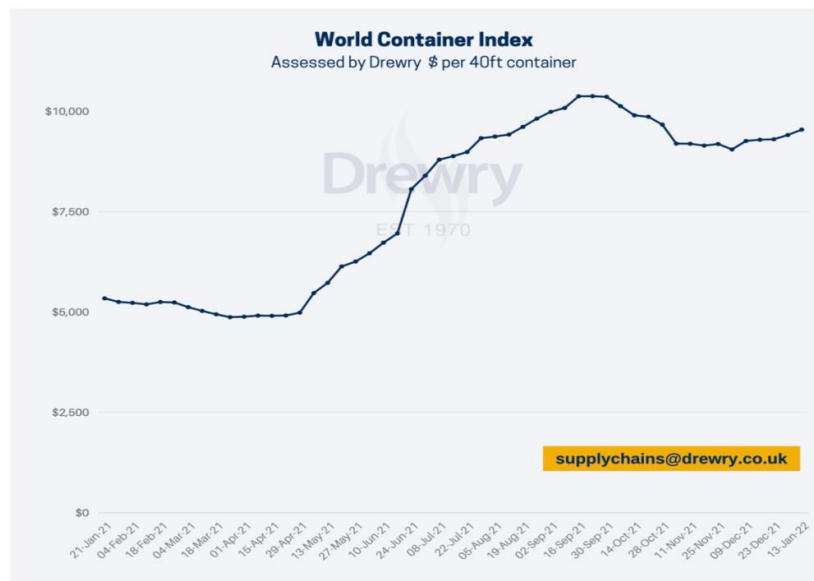
La pandémie de coronavirus a accéléré la perception de fragilité.

Nous fabriquons une voiture moyenne à partir de pièces provenant de 40 pays.

Si un pays est défaillant, cela peut avoir un impact sur l'ensemble de la chaîne de production, compromettant celle-ci ainsi que sa logistique, même si les 39 autres pays parviennent à produire le reste des pièces. Le risque est donc bien plus élevé : l'idéal serait de raccourcir les circuits et de les rendre plus régionaux.

La pandémie a été très catastrophique pour les industries qui ne disposaient pas des éléments suivants :

1. un système d'information numérique à jour
2. des partenaires logistiques solides => le coût d'un conteneur de 40 pieds entre la Chine et l'Europe est passé d'un prix moyen de 1 700 \$ avant la pandémie à un pic moyen de 10 200 \$ fin 2021.



Cela s'explique principalement par la situation liée à la Covid-19, qui a contraint les ports à cesser leurs opérations et à appliquer des mesures de quarantaine en raison de politiques sanitaires gouvernementales extrêmes, mais aussi par la forte demande qui a suivi, rendant les conteneurs indisponibles la plupart du temps et entraînant une forte hausse des prix. De plus, la plupart du temps, les compagnies de fret étaient surbookées, ce qui a conduit à un marché parallèle où les prix des conteneurs ont atteint un pic de 25 000 \$ pour les industriels désespérés de faire partir leur cargaison au plus vite. Ces coûts logistiques supplémentaires auront des conséquences dramatiques pour l'ensemble des entreprises, pesant principalement sur leur marge tout au long du reste de l'année. Parallèlement, les actions d'A.P. Moller-Maersk A/S, le numéro un mondial du transport par conteneurs, ont atteint un niveau record cette semaine-là. ZIM Integrated Shipping Services Ltd., un

transporteur israélien entré en bourse fin janvier, s'échangeait ce mois-ci à plus de trois fois son prix d'introduction de 15 \$ l'action¹⁰.

9 <https://www.drewry.co.uk/supply-chain-advisors/supply-chain-expertise/world-container-index-assessed-by-drewry>

10 <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-05-27/shipping-container-rates-top-10-000-from-asia-to-europe>

3. chaînes d'approvisionnement régionales et locales => une entreprise doit disposer de plusieurs options pour se procurer son matériel et ses articles commerciaux, non seulement auprès des fournisseurs offrant le meilleur prix, mais la pandémie a prouvé qu'il est essentiel, pour la survie d'une entreprise, de considérer également des fournisseurs régionaux et locaux, même si cela entraîne un coût supplémentaire.

4. outils de fabrication modernes => les entreprises qui ont réussi à surmonter cette pandémie persistante sont celles qui ont modernisé leurs outils de fabrication ou sont passées de machines conventionnelles à des machines à commande numérique (CNC). Quatre gains importants peuvent être attribués aux entreprises ayant fait ce choix : augmentation de la productivité + amélioration du niveau de qualité + innovation + réduction du cycle de production.

5. programme de stockage stratégique => cela s'est avéré être un point critique pendant la pandémie. La plupart des entreprises ont été confrontées à une pénurie de puces électroniques, entraînant divers retards dans différents secteurs industriels. Les entreprises doivent élaborer un plan stratégique pour éviter une pénurie de pièces détachées pour leurs clients. Elles doivent cibler les pièces détachées les plus courantes et leurs meilleures ventes afin de toujours disposer d'un stock disponible pour leurs clients.

Peut-on affirmer que la croissance des entreprises sera affaiblie depuis la pandémie de coronavirus ? La réponse est oui. On observe une augmentation majeure des défaillances d'entreprises.

Par exemple, au premier trimestre 2020, l'économie chinoise a été frappée par la crise sanitaire et perd énormément en croissance malgré les pressions du gouvernement et de la banque centrale pour continuer à financer les entreprises. Il est toujours difficile de rattraper la croissance sur le long terme.

De plus, il y aura moins d'étrangers venant s'installer en Chine pour produire, le poids des exportations dans l'économie va diminuer, et surtout, de nombreuses entreprises auront disparu, le capital accumulé sera perdu, et il y aura des économies qui ne seront plus utiles.

En outre, le capital démographique est en déclin car la population vieillit.

On assistera à une accélération de la convergence vers une croissance plus faible d'ici 5 ans, qui affichera un taux de croissance compris entre 3 et 4 %.

Pour les investisseurs, quelle conclusion peut-on tirer de ce changement structurel majeur ?

Point de départ : la régionalisation de la production

Nous produisons sur une base régionale, au plus proche de l'acheteur des biens.

Les multinationales mondiales changent leur organisation mais pas leur perspective.

Dans une entreprise régionale, la perspective économique deviendra celle de la région. Et c'est une mauvaise nouvelle pour l'Europe, car par exemple en Asie elle est de 5 %, dans les Amériques de 3 %, mais l'Europe stagne à 1 %.

Ainsi, lorsque vous êtes une entreprise strictement européenne, les perspectives de développement sont faibles comparées à celles des entreprises d'autres régions. Ce n'est donc pas bon en termes d'allocation de capital : on investit dans la région où la perspective de croissance est la plus forte. Il existe parfois une méthodologie de pensée inversée affirmant que c'est une bonne nouvelle, et que cela conduira à la relocalisation des entreprises en Europe. Nous allons cesser de produire en Europe pour vendre dans d'autres régions du monde, et donc investir en Europe pour le marché européen.