



09 mai 2023

04

Véhicules électriques:
Rebattre les cartes
dans le jeu automobile
mondial ?

13

Cartographier le défi
chinois pour le
L'industrie automobile
européenne

19

annexe

Recherche Allianz

Le défi chinois à l' industrie automobile européenne

Exécutif

Résumé

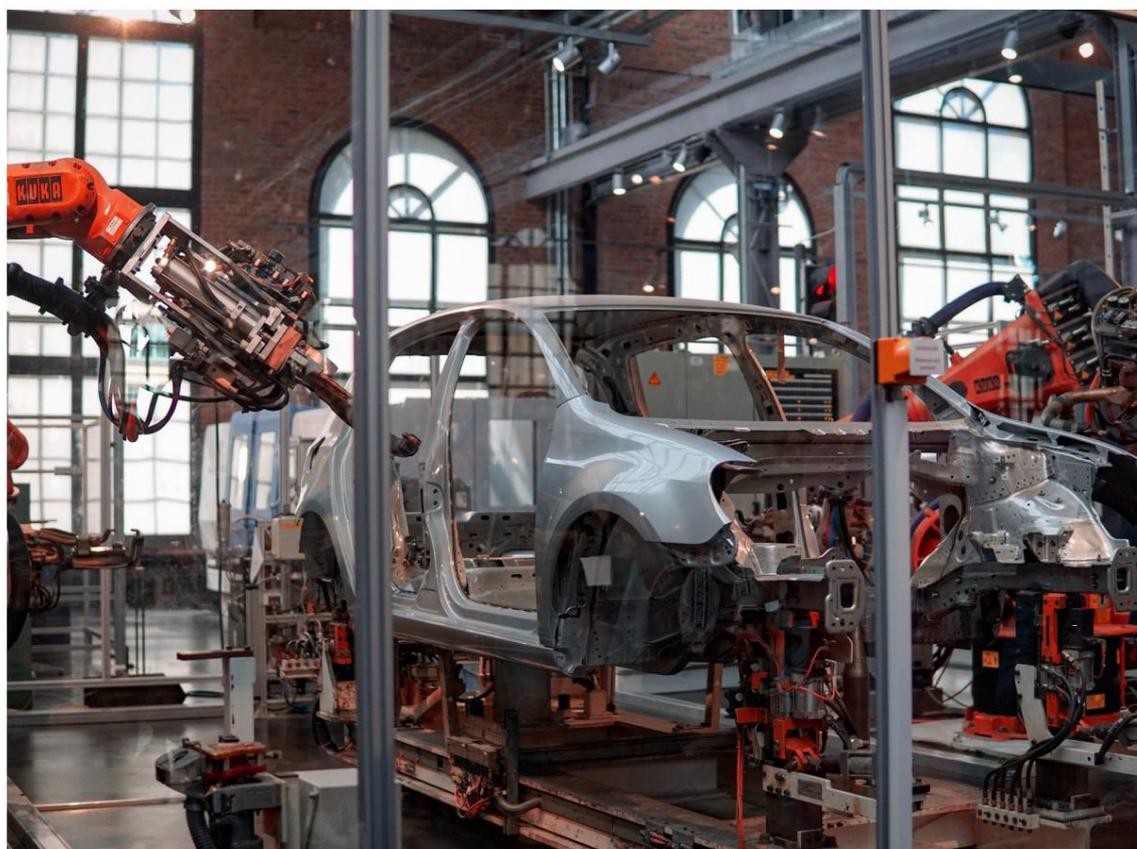


Aurélien Duthoit
Conseiller sectoriel
senior.aurelien.duthoit@allianz-trade.com

- Le passage aux véhicules électriques à batterie change la donne pour l'industrie automobile européenne. Les ventes de véhicules à énergie alternative ont atteint un record de 4,4 millions d'unités en 2022, ce qui représente 47 % de toutes les immatriculations de véhicules neufs en Europe. Les véhicules électriques à batterie (BEV) ont ouvert la voie, avec des ventes en plein essor de +28 %, représentant 12 % de toutes les immatriculations de véhicules neufs. À l'aube de l'arrêt progressif des moteurs à combustion interne (ICE) en 2035, le secteur automobile est à l'aube d'un bouleversement complet, confronté à une transformation de sa base de fournisseurs, à l'évolution des besoins des clients, à la concurrence de nouveaux entrants et à la réalité d'un monde moins société centrée sur la voiture.
- Mais le risque numéro un est la Chine. Ayant reconnu le potentiel des véhicules électriques il y a 15 ans, la Chine a depuis investi de vastes ressources dans la construction d'un écosystème de véhicules électriques compétitif. En conséquence, il domine désormais le paysage mondial des VE, vendant plus du double du nombre de BEV en 2022 par rapport à l'Europe et aux États-Unis réunis, tout en détenant un avantage concurrentiel dans presque tous les aspects de la chaîne de valeur des BEV. Parce qu'elles représentent plus de 80% des ventes de VE dans leur pays, les marques chinoises ont vu leurs parts de marché passer de moins de 40% en 2020 à près de 50% en 2022, tandis que la balance commerciale automobile du pays est passée d'un déficit de -31 milliards de dollars à un excédent de +7 milliards de dollars sur la même période. Dans le même temps, déjà en 2022, trois des BEV les plus vendus en Europe étaient des importations chinoises. Au fur et à mesure que les BEV se développeront pour représenter toutes les ventes de voitures neuves en Europe, les voitures fabriquées en Europe seront probablement remplacées par celles fabriquées en Chine, qu'elles soient fabriquées par une entreprise chinoise, américaine ou européenne.
- Les constructeurs automobiles européens pourraient collectivement perdre plus de 7 milliards d'euros de bénéfice net annuel d'ici 2030. Si les constructeurs chinois augmentaient leurs parts de marché intérieur à 75 % d'ici 2030, les ventes totales en Chine des constructeurs automobiles européens chuteraient de -39 %, la production locale passant d'un estimé de 4,4 millions d'unités à 2,7 millions en 2030. Nous constatons également que si les importations européennes de voitures fabriquées en Chine atteignaient 1,5 million de véhicules en 2030, soit 13,5 % de la production de l'UE en 2022, l'impact de la valeur ajoutée sur l'économie européenne s'élèverait à 24 EUR. 0,2 milliard en 2030 pour le secteur automobile, soit l'équivalent de 0,15 % du PIB de la région en 2022. Mais les économies dépendantes de l'automobile que sont l'Allemagne, la Slovaquie et la République tchèque pourraient être encore plus durement touchées (0,3 % à 0,4 % du PIB).
- Que peuvent faire les décideurs ? Compte tenu de l'importance stratégique du secteur automobile pour l'économie européenne, les décideurs politiques pourraient rechercher des conditions commerciales réciproques avec la Chine et les États-Unis, ainsi que promouvoir l'adoption des BEV grâce à une infrastructure de recharge améliorée. De plus, autoriser les investissements chinois dans l'assemblage automobile local pourrait générer plus de valeur ajoutée dans la région, tandis que l'augmentation de l'autosuffisance en matières premières essentielles à la fabrication de batteries et l'investissement dans les technologies de batteries de nouvelle génération aideront davantage le secteur automobile européen à se préparer aux défis de demain.



09 mai 2023



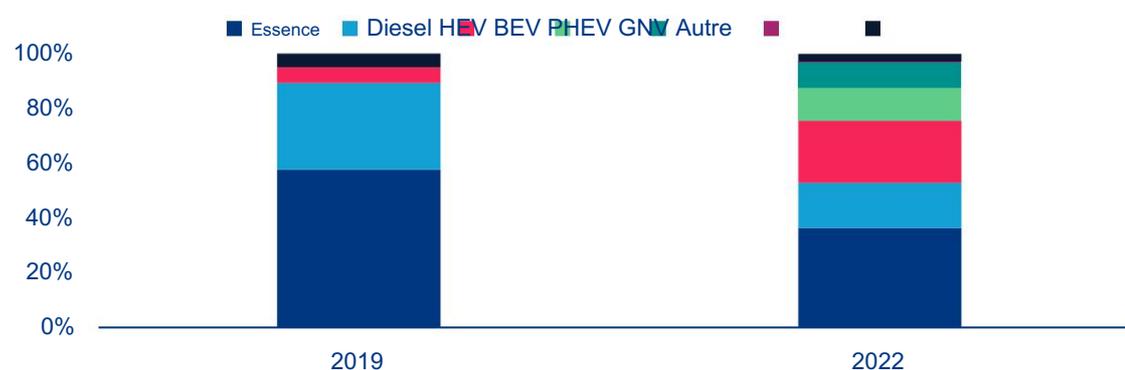
Véhicules électriques: Rebattre les cartes dans jeu automobile mondial?

L'Europe décarbone son industrie automobile à un rythme record

2022 a été une année record pour les véhicules à énergie alternative en Europe, avec des ventes qui ont grimpé à 4,4 millions d'unités (+11% par rapport à 2021) malgré une baisse globale de -5% des immatriculations de véhicules neufs. Entre 2019 et 2022, la part de marché des véhicules à énergie alternative est passée de 11 % à 47 % (Figure 1). Face à une interdiction potentielle de vendre des voitures à moteur à combustion interne (ICE) d'ici 2035 et à des objectifs de réduction des émissions, les constructeurs automobiles ont introduit un nombre record de nouveaux modèles en Europe. Dans le même temps, les consommateurs recherchent de plus en plus des options moins polluantes, et les subventions gouvernementales pour les véhicules à faibles émissions stimulent encore la demande.

Les véhicules électriques à batterie (BEV) en particulier ouvrent la voie, avec des ventes en plein essor de + 28 % et représentant désormais 12 % de toutes les immatriculations de véhicules neufs, bien au-dessus des 6 % atteints aux États-Unis.

Figure 1 : Immatriculation de véhicules neufs dans l'UE par type de carburant (%)



Sources : ACEA, Allianz Research

Encadré 1 : Comment le passage aux véhicules électriques remodèle la concurrence en Europe

Malgré son succès, l'approche de l'Europe vers les véhicules à énergie alternative représente un pari risqué pour son industrie automobile nationale. Elle implique un bouleversement complet du secteur en transformant sa base de fournisseurs, en modifiant les besoins de ses clients, en laissant la porte ouverte à de nouveaux entrants, en redéfinissant le jeu concurrentiel et en préparant une société moins centrée sur la voiture (Encadré 1).

L'enjeu est de taille pour l'industrie automobile européenne : quatre voitures sur cinq vendues en Europe sont assemblées localement (c'est-à-dire que le taux de couverture est supérieur à 80 %). L'Europe est également la première puissance mondiale d'exportation dans le secteur, le commerce automobile générant entre 70 et 110 milliards d'euros d'excédent commercial pour l'économie européenne chaque année au cours de la dernière décennie. Avec le Japon et la Corée du Sud, la région domine les exportations mondiales de voitures, servant les déficits commerciaux des principales économies telles que la Chine et les États-Unis.

Au niveau macro, le secteur automobile est le plus grand secteur industriel d'Europe, représentant 10 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière, avec des pourcentages encore plus élevés dans des pays comme l'Allemagne (15 %), la Hongrie, la République tchèque et la Slovaquie (proche à ou au-dessus de 20 %). L'industrie a également un fort impact sur les industries en amont telles que les métaux, les plastiques et l'électronique.

L'impact de l'électrification sur l'industrie automobile en Europe est important et de grande envergure, affectant tous les aspects de l'industrie. En utilisant le cadre de Michael Porter identifiant les cinq forces qui façonnent l'intensité de la concurrence au sein d'une industrie, nous décrivons ci-dessous comment le passage aux véhicules électriques remanie le jeu concurrentiel pour l'écosystème automobile européen.

Relations avec les fournisseurs

Représentant historiquement 25 à 30 % du coût total d'une voiture, les composants du groupe motopropulseur (moteur, transmission, systèmes d'échappement et de carburant, etc.) sont par définition les plus impactés par le passage aux véhicules électriques. Les groupes motopropulseurs électriques sont généralement beaucoup plus simples, nécessitant beaucoup moins de pièces (pas de réservoir de carburant et de systèmes d'injection, pas de système d'échappement, généralement une transmission à une vitesse, etc.), mais beaucoup plus chers (30 à 40 % du coût total du véhicule), avec des batteries représentant à eux seuls 20 à 30 % du coût total du véhicule. La substitution technologique a jusqu'ici été le défi le plus évident et le plus critique pour l'écosystème européen, les fournisseurs de technologies traditionnelles (turbocompresseurs, systèmes d'injection de carburant, systèmes d'échappement) étant confrontés à une menace existentielle. L'abandon des moteurs diesel est particulièrement notable car l'Europe était le seul grand marché où les voitures particulières roulaient au diesel, créant une barrière naturelle à la concurrence étrangère plus habituée aux moteurs à essence. Alors que les constructeurs automobiles apprennent à travailler avec de nouveaux fournisseurs, la concentration croissante des fournisseurs devient préoccupante : six des 10 plus grands fabricants de batteries sont basés en Chine et contrôlent environ les deux tiers du marché mondial. L'importance stratégique de la batterie a poussé certains constructeurs à investir massivement dans leurs propres capacités, le plus souvent au travers de partenaires hanches avec des acteurs spécialisés.

Relations avec les clients

L'électrification remodèle également la relation de l'industrie avec ses clients, en particulier les clients des flottes (sociétés de location de voitures et de leasing aux entreprises), qui représentent plus de 50 % de toutes les immatriculations de voitures en Europe. Parce qu'elles ont leurs propres agendas ESG, les sociétés de location et de crédit-bail se sont engagées à réduire leur empreinte carbone et à respecter la réglementation européenne croissante. À cet égard, les constructeurs automobiles qui ne parviennent pas à s'adapter à l'évolution des besoins des clients flottes risquent de perdre des parts de marché dans un avenir proche.

La menace de nouveaux participants

L'électrification est une opportunité majeure pour les nouveaux entrants en herbe, qu'ils partent de zéro (des centaines d'entreprises de véhicules électriques ont été lancées au cours des dernières années) ou qu'ils passent des ICE aux groupes motopropulseurs électriques pour augmenter leurs parts de marché. La menace des nouveaux entrants s'est déjà concrétisée en Europe : alors que Tesla était pratiquement inconnue sur le marché il y a 10 ans, elle détient désormais 2 % du marché européen global et 20 % du segment des véhicules électriques à batterie. Après avoir fait forte impression au Mondial de l'Automobile de Paris 2022, les constructeurs automobiles chinois renforcent également leur présence commerciale en Europe et commercialisent de nouveaux modèles.

La menace des substituts

Indépendamment de leurs technologies de motorisation, les véhicules particuliers devraient jouer un rôle moindre dans le mix de transport européen dans les années à venir. Les gouvernements sont susceptibles de promulguer des politiques et des réglementations supplémentaires qui rendront la possession et l'utilisation de voitures particulières moins attrayantes (restrictions de leur utilisation dans les zones urbaines, incitations accrues aux transports publics et autres options de mobilité), réduisant ainsi la demande globale de véhicules neufs.

Rivalité concurrentielle

Les voitures sont des biens de consommation complexes, avec une concurrence basée à la fois sur les prix (rapport qualité-prix) et sur la différenciation (attributs perçus) - les analystes font souvent la distinction entre les segments low cost, grand public, premium, performance ou luxe. Là encore, l'électrification change la donne en matière de concurrence hors prix en remettant en cause les caractéristiques traditionnelles sur lesquelles les constructeurs et les marques ont bâti leurs avantages concurrentiels :

- Performances : les voitures électriques redéfinissent les performances en raison des caractéristiques des moteurs électriques. De toutes les caractéristiques, l'autonomie est sans doute la plus critique en raison des performances relativement faibles des VE par rapport aux ICE et de l'écart substantiel entre les VE d'entrée de gamme et haut de gamme en ce qui concerne l'autonomie maximale. L'autonomie potentielle doit être prise en compte, ainsi que les vitesses de charge, la compatibilité de l'infrastructure de charge et l'efficacité énergétique. Les constructeurs automobiles en retard sur la concurrence en termes de performances risquent de perdre des parts de marché. Réflétant l'avantage potentiel d'un réseau de recharge relativement plus large et plus rapide, les constructeurs automobiles ont déjà investi des milliards dans des infrastructures de recharge propriétaires en Europe.
- Conception : les véhicules électriques se ressemblent pour une raison : en particulier, le positionnement de la batterie sur le sol permet aux voitures d'avoir un centre de gravité bas et une répartition optimale du poids au prix d'une position généralement plus élevée par rapport aux ICE, venant s'ajouter à une position plus élevée. garde au sol pour protéger la batterie des chocs éventuels. Pour compenser l'impact négatif sur l'aérodynamisme et les performances du véhicule, les véhicules électriques ont souvent un look élégant pour réduire la résistance à l'air. Dans l'ensemble, la conception des voitures peut faire moins de différence qu'auparavant jusqu'à ce que l'industrie propose des conceptions de batterie qui permettent une plus grande flexibilité.
- Réputation et image de marque : la mesure dans laquelle les constructeurs automobiles et leur portefeuille de marques peuvent continuer à tirer parti des attributs construits au fil du temps avec les ICE tout en vendant des véhicules électriques reste à voir. Les valeurs communes utilisées par les constructeurs automobiles incluent la performance, la technologie, la fiabilité, la sécurité et la conception - comme indiqué ci-dessus, ces attributs de produit sont remis en question par l'adoption des technologies électriques. Des preuves anecdotiques du marché chinois montrent que les consommateurs sont prêts à payer des prix plus typiques des véhicules étrangers haut de gamme de marques bien établies pour des véhicules hautes performances d'entreprises avec peu ou pas d'historique de marque. Le fait que la grande majorité des constructeurs automobiles proposent de nouveaux noms de voitures pour les successeurs de leurs modèles ICE historiques, et parfois avec de nouveaux noms de marques de voitures, suggère également que l'électrification change vraiment la donne pour la réputation et l'image de marque.

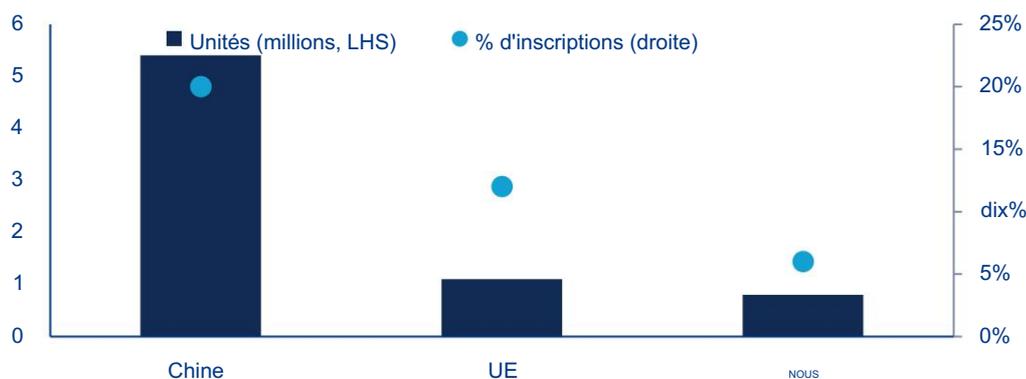
Du fait des nouveaux entrants, la concurrence va s'accroître dans les années à venir, obligeant les constructeurs automobiles à investir encore plus pour mieux différencier leurs voitures. Pendant ce temps, la concurrence sur les prix s'intensifiera également car les véhicules électriques ne seront plus un segment de niche imposant une prime de prix substantielle par rapport à l'offre standard.

La Chine double ses investissements dans les véhicules électriques...

Malgré sa croissance rapide, l'adoption par l'Europe des véhicules à énergie alternative n'arrive qu'en deuxième position dans le monde – et loin derrière. En 2022, plus de 5,4 millions de véhicules électriques à batterie – les deux tiers du total mondial – ont été immatriculés en Chine, +83% par rapport à 2021. Les véhicules à énergie alternative représentent 20% des immatriculations totales (Figure 2).

Tout comme en Europe, la montée en flèche de la pénétration des véhicules électriques reflète un mélange d'intérêt croissant des consommateurs pour les voitures électriques, de programmes nationaux et régionaux de subventions à l'achat et de nouveaux modèles arrivant sur le marché, couvrant les segments de la ville et des voitures compactes.

Figure 2 : Immatriculations de véhicules électriques à batterie sur les principaux marchés (2022)



Sources : ACEA, CAAM, Allianz Research.

Encadré 2 : 40 ans à rattraper la concurrence internationale

Les plus anciens constructeurs automobiles chinois ont leurs racines dans les années 1950 et 1960, mais n'ont gagné du terrain que dans les années 1980 lorsque, suivant l'exemple de la Corée du Sud, ils ont commencé à apprendre des entreprises étrangères grâce à l'assemblage de kits de démontage fournis par des constructeurs européens et américains. La politique automobile industrielle de 1994 est allée plus loin en autorisant un plus grand investissement étranger dans le secteur avec la possibilité pour les fabricants internationaux d'avoir un maximum de deux coentreprises à 50/50 avec un fabricant national. La politique a été bien accueillie par les investisseurs étrangers, les entreprises japonaises, européennes et américaines investissant massivement et aidant à propulser la production nationale de 1,4 million de véhicules en 1994 à 13,8 millions en 2009, l'année où le pays a dépassé le Japon et les États-Unis en tant que premier producteur mondial de véhicules à moteur.

Cependant, malgré tous leurs succès à stimuler la production locale, et malgré les transferts de technologie et les droits de douane à l'importation substantiels (25 %) sur les véhicules étrangers, au début des années 2010, les constructeurs automobiles chinois souffraient encore d'un écart technologique et qualitatif important, se traduisant par un déficit commercial de 25 milliards de dollars, et des concurrents étrangers contrôlant 70 % des immatriculations de voitures nationales.

Les véhicules électriques ont été identifiés comme le futur champ de bataille concurrentiel à la fin des années 2000

Les autorités chinoises ont reconnu le potentiel des véhicules électriques pour résoudre d'autres problèmes critiques tels que la pollution de l'air et la sécurité énergétique. Mais le soutien aux véhicules électriques a également été clairement identifié comme une opportunité majeure pour l'industrie nationale de passer d'un pays de niveau 2 dans les technologies de moteurs héritées à un leader dans les technologies énergétiques alternatives.

Une étape importante a été un programme pilote lancé en 2009 appelé "Dix villes, mille véhicules" encourageant l'adoption des VE et le développement de l'industrie nationale des VE en offrant des incitations financières aux acheteurs de VE, en encourageant les achats de flottes gouvernementales, en soutenant le développement de la recharge l'infrastructure et la promotion de la recherche et du développement dans la technologie des véhicules électriques. Initialement déployé dans cinq villes, le pilote s'est avéré prometteur, progressivement étendu à d'autres villes et finalement mis en œuvre à l'échelle nationale. En mettant un accent particulier sur le développement de ce qu'il appelle les « véhicules à énergies nouvelles » (véhicules électriques hybrides, électriques à batterie, à pile à combustible), le 12e plan quinquennal (2011-2015) et le plan 2015 Made in China 2025 ont également contribué à façonner l'écosystème chinois actuel des véhicules électriques. Tout comme pour les neuf autres industries critiques identifiées, l'objectif était de s'éloigner de la fabrication à faible valeur ajoutée et d'augmenter la part des intrants chinois dans les biens exportés grâce à une combinaison d'outils financiers et fiscaux favorisant les entreprises nationales. Le plan fixait initialement des objectifs non contraignants de 1 million de véhicules à énergies nouvelles à produire d'ici 2020 et 3 millions d'ici 2025, portant la part des véhicules à énergies nouvelles à 20 % de l'ensemble des ventes de véhicules. Les trois objectifs ont été atteints à l'avance en 2017, 2021 et 2022, respectivement.

... et reconquérir le marché intérieur...

Les progrès rapides de la Chine dans les véhicules électriques transforment son marché intérieur, où les constructeurs automobiles étrangers occupent traditionnellement une position dominante. Dans une première historique, les constructeurs automobiles chinois ont atteint la parité avec les marques étrangères en 2022 et les ont dépassées au quatrième trimestre, capturant 51 % de part de marché (Figure 3). Leur part dans les seuls véhicules électriques s'élevait à 80 % et n'a montré aucun signe de ralentissement au premier trimestre 2023.

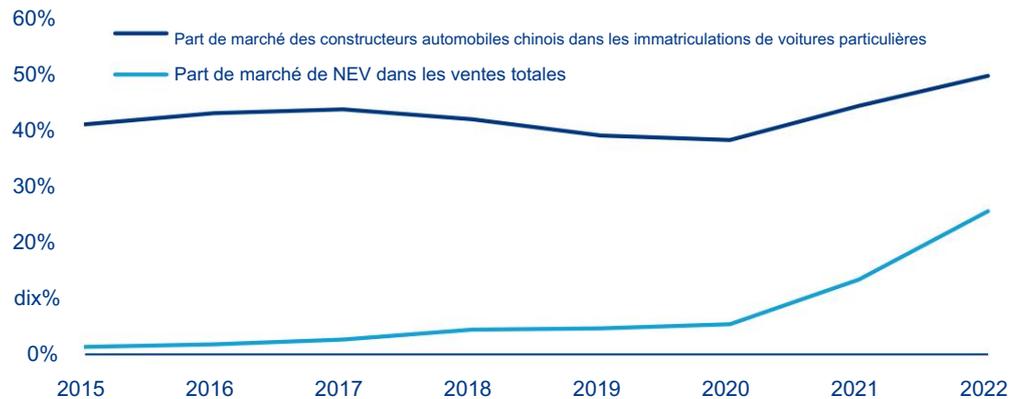
Les principaux facteurs expliquant la popularité croissante des marques chinoises sur le marché chinois comprennent :

- Un fort avantage de coût pour la fabrication de BEV basé sur les volumes plus importants du marché automobile chinois et une base de fournisseurs compétitifs (raffinage des métaux critiques, fabrication de cellules et de modules de batterie, etc.).
- Les anciens programmes de subventions à l'achat étaient également limités aux véhicules fabriqués en Chine.

- Une gamme plus large de BEV disponibles (voitures citadines et compactes en particulier) par rapport aux concurrents internationaux, qui se concentraient jusqu'à présent principalement sur les grosses berlines et les véhicules utilitaires sport coûteux. Le BEV le plus populaire de Chine est une citadine à quatre places fabriquée par une joint-venture américano-chinoise qui est disponible pour l'équivalent de 4 300 euros.

- Des avis positifs sur les produits et l'accueil des clients pour les véhicules électriques de marque chinoise, ce qui se traduit par une bonne reconnaissance de la marque, contrairement aux perceptions plus négatives associées aux véhicules à moteur à combustion interne chinois dans le passé.

Figure 3 : Immatriculations de véhicules électriques à batterie sur les principaux marchés (2022)



Sources : CAAM, Allianz Research

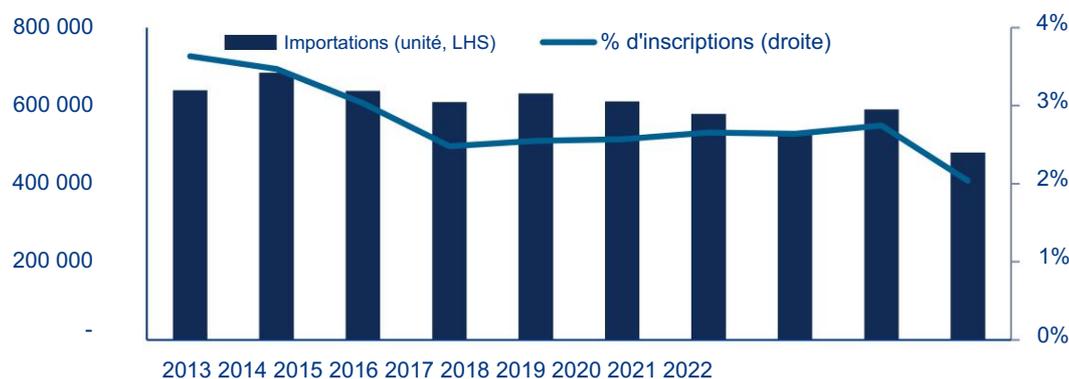
... mettant en péril 24 milliards d'euros d'exportations automobiles européennes...

Alors que la popularité des véhicules électriques augmente, les entreprises chinoises devraient augmenter leur part de marché en conséquence d'ici 2030 et réduire les importations de voitures étrangères.

Parce qu'ils représentent plus de la moitié des importations de voitures en Chine, les constructeurs automobiles européens courent le plus grand risque. Les chiffres du commerce européen peuvent être quelque peu trompeurs - les exportations ont atteint un niveau record de 24 milliards d'euros en 2022, mais cette hausse était principalement due à un effet de rattrapage et à des prix favorables. Analyser l'immatriculation des voitures chinoises

les données des modèles importés des principaux constructeurs automobiles européens racontent une histoire différente : les volumes importés ont diminué ces dernières années, passant sous la barre des 500 000 en 2022 (figure 4). Au cours de la dernière décennie, la part de marché des importations européennes est passée d'environ 2,9 % à 1,8 % du total des immatriculations.

Figure 4 : Immatriculations chinoises des véhicules européens importés



Sources : Bloomberg, Allianz Research

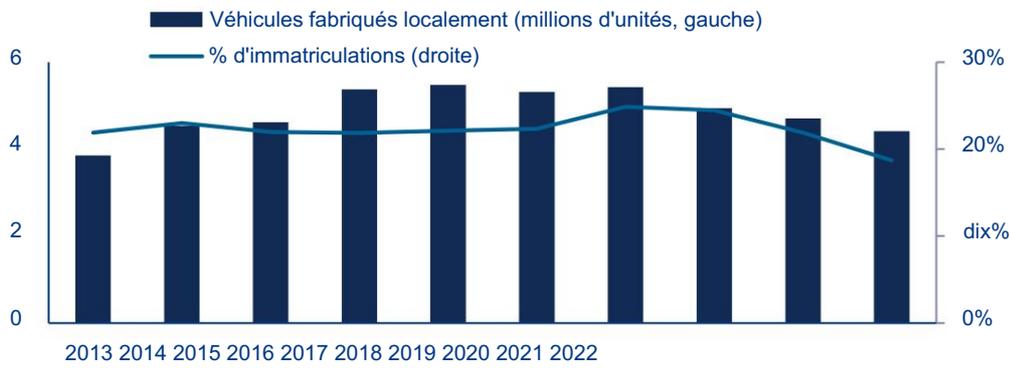
... et plus de 4mn de véhicules issus de joint-ventures sino-européennes

La popularité croissante des constructeurs automobiles chinois purs met également en péril les opérations que les constructeurs automobiles européens ont établies en Chine - principalement des coentreprises, mais aussi quelques filiales contrôlées majoritairement. Représentant 85 % des volumes de ventes des constructeurs automobiles européens sur le marché chinois, les filiales locales ont généralement pris du retard dans l'adoption de la technologie des véhicules électriques par rapport à leurs homologues pure-play : sur les 20 véhicules électriques les plus populaires vendus en Chine en 2022, seuls

l'un est fabriqué par une coentreprise sino-européenne.

Face à des parts de marché stagnantes puis en baisse (Figure 5), les constructeurs automobiles européens ont pris des positions opposées, estimant le marché chinois trop difficile à percer et se retirant totalement, ou au contraire redoubler d'efforts sur la fabrication locale pour améliorer la compétitivité locale.

Figure 5 : Immatriculations chinoises de véhicules européens fabriqués localement



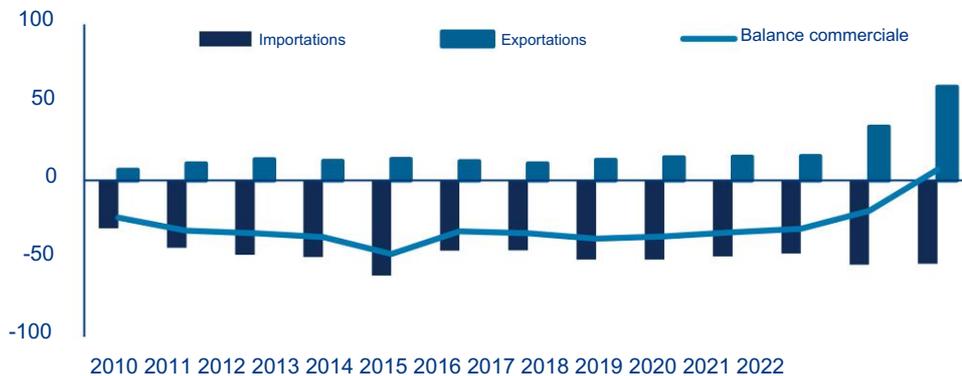
Sources : Bloomberg, estimations d'Allianz Research

Les données commerciales montrent une compétitivité croissante de la Chine sur les marchés internationaux

La compétitivité croissante de l'industrie automobile chinoise se reflète le mieux dans son commerce automobile bilatéral avec le reste du monde. En examinant les données au niveau des produits fournies par les douanes chinoises, nous trouvons la confirmation que les importations de voitures chinoises sont passées de 1,2 million d'unités en 2017 à 0,9 million d'unités en 2022 - une baisse de -30 % sur un marché en baisse de seulement -6 %. Plus frappant encore, la balance commerciale en valeur est passée d'un déficit commercial de 37 milliards de dollars à 7 milliards de dollars excédentaires sur la même période, ce qui montre que la compétitivité croissante de la Chine permet non seulement au pays de devenir plus autonome, mais aussi de se développer sur les marchés internationaux (graphique 6).

Alors que les fabricants chinois se concentraient sur le besoins des autres économies émergentes d'Asie, du Moyen-Orient et d'Amérique latine, ce sont les marchés européens qui ont le plus contribué à l'essor des exportations, passant d'une part estimée à 8 % des exportations en 2017 à 28 % en 2022. Pour vérifier la cohérence, nous trouvons la confirmation d'un boom significatif des importations de voitures fabriquées en Chine, avec, pour la première fois, la balance commerciale des véhicules de l'Europe passant en territoire négatif en décembre 2022.

Figure 6 : Commerce international automobile de la Chine (milliards USD)



Sources : Douanes chinoises, Allianz Research

Les constructeurs automobiles européens et américains poussent les voitures fabriquées en Chine en Europe...

Pour évaluer la pénétration des voitures fabriquées en Chine au niveau micro, nous étudions les véhicules les plus vendus en 2022 pour le plus grand marché automobile d'Europe, l'Allemagne (Encadré 3). Au regard de leurs pays d'assemblage respectifs,

nous constatons que trois des 10 BEV les plus vendus ont été entièrement ou partiellement importés de Chine, et seuls cinq modèles de quatre constructeurs automobiles européens et américains dominent les immatriculations de BEV fabriqués en Chine en Europe.

... alors que la plupart des marques chinoises ne font qu'intensifier leurs opérations.

Un seul BEV de marque chinoise a fait son entrée dans le top 50 des modèles les plus vendus en Allemagne en 2022 : la plupart des constructeurs automobiles chinois en sont encore à un stade exploratoire sur le plus grand marché automobile d'Europe. En examinant de plus près les données du premier trimestre 2023, nous constatons cependant que les progrès sont clairs, avec six entreprises chinoises vendant désormais des BEV en Allemagne contre seulement deux il y a un an, et la part de marché de ces entreprises représente désormais 3,7 % de tous les BEV. ventes en Allemagne, contre 1,2% il y a un an. Les joueurs chinois représentant 15 des 90 BEV

disponibles sur le marché allemand, les ventes devraient croître à un rythme rapide en 2023 et dans les années à venir. Exploiter un nouveau marché dans l'industrie automobile demande du temps, car les constructeurs automobiles doivent naviguer à travers des phases de montée en puissance typiques, notamment la conformité réglementaire, la localisation, l'établissement de réseaux de vente avec des importateurs et des concessionnaires et le renforcement de la notoriété de la marque.

Encadré 3 : Cartographie de l'offre actuelle de BEV en Allemagne, le plus grand marché automobile d'Europe

#1 des véhicules électriques disponibles de la ville aux voitures de sport en passant par les SUV et les compactes. En mars 2023, 90 modèles différents étaient disponibles à la commande en Allemagne, à un prix compris entre 22 000 et 218 000 euros. La moitié d'entre eux sont des voitures compactes ou plus petites.

#2 Seule une fraction des modèles disponibles sont des véhicules électriques. Les véhicules électriques sont vendus sous 37 marques différentes, ce qui signifie que la marque moyenne propose deux à trois modèles électriques différents. Les marques affiliées à des groupes automobiles dominants en Europe ont tendance à proposer une offre plus large.

#3 Qui dit nouvelle technologie, dit nouveaux entrants. Sur les 37 marques, neuf proposent des véhicules électriques à batterie exclusivement en Europe et n'avaient que peu ou pas de présence commerciale sur le marché il y a 10 ans.

#4 De nouveaux entrants signifient de nouvelles origines. Cinq marques entièrement électriques sont chinoises, trois sont américaines et une est européenne avec un groupe mère chinois. 19 des 90 voitures sont exclusivement assemblées en Chine, et 11 autres ont des opérations d'assemblage à la fois en Chine et en Europe ou en Amérique du Nord.

#5 De nombreux véhicules électriques importés d'Asie parmi les best-sellers. Sur les 10 véhicules électriques les plus vendus en Allemagne en 2022, un est importé de Corée du Sud, un de Chine et deux fabriqués en Europe et en Amérique du Nord ainsi qu'en Chine.

#6 Les véhicules électriques ont un prix élevé. Le prix médian de l'un des 90 véhicules électriques disponibles s'élève à 51 000 euros, contre une moyenne de 30 000 à 40 000 euros pour un véhicule neuf sur les plus grands marchés européens. L'abordabilité sera cruciale pour atteindre les objectifs de pénétration des véhicules électriques d'ici 2035.

La concurrence chinoise ouvrira une route cahoteuse pour l'industrie automobile européenne

Nous identifions deux principaux canaux par lesquels la montée en puissance de la Chine en tant que plaque tournante de la fabrication automobile compétitive pourrait avoir un impact L'industrie automobile européenne :

- La compétitivité croissante aidera les Chinois les fabricants gagnent une plus grande part de leurs marchés intérieurs, mettant en péril les ventes et les bénéfices des entreprises étrangères opérant en Chine, soit par une baisse des exportations, soit par une baisse des ventes de leurs filiales chinoises. Comme en témoigne la part de marché de 80 % contrôlée par les marques chinoises dans les immatriculations chinoises de véhicules électriques, la plupart des concurrents internationaux ont été trop lents à adopter le passage aux véhicules électriques en Chine. En regardant leurs pipelines de véhicules électriques annoncés pour le marché chinois, nous observons que seule une poignée de constructeurs automobiles prévoient de s'engager davantage sur le marché chinois. Comme l'échelle et la technologie aident les véhicules électriques à atteindre la parité des prix avec les ICE au fil du temps, nous ne voyons pas d'analyse de rentabilisation pour un constructeur automobile étranger vendant des volumes substantiels d'ICE dans le pays. Nous nous attendrions plutôt à ce que davantage de constructeurs automobiles internationaux se retirent de Chine dans les années à venir – une tendance déjà à l'œuvre.

- Le passage obligatoire à une gamme de produits où les véhicules électriques à batterie représenteront la quasi-totalité des ventes de voitures neuves d'ici 2035 en Europe favorisera une substitution partielle des voitures fabriquées en Europe par des voitures fabriquées en Chine, que ces voitures soient fabriquées par un Chinois ou non. , société américaine ou européenne. Un regard sur les pipelines de produits des constructeurs automobiles européens et américains indique qu'un minimum de 11 nouveaux BEV fabriqués en Chine pour le marché de masse seront lancés en Europe d'ici 2025, et trois autres constructeurs automobiles chinois ont annoncé qu'ils commenceront leurs opérations commerciales en Europe comme dès 2023, portant le total à neuf. Comme indiqué dans l'encadré 4, l'ouverture du marché européen le rend de loin plus intéressant pour les exportations chinoises que le marché américain.

Encadré 4 – Comment la loi américaine sur la réduction de l'inflation (IRA) fait de l'Europe une cible pour les exportations chinoises

L'une des principales raisons de la pénétration croissante des véhicules fabriqués et de marque chinoise en Europe est son ouverture relativement plus grande aux véhicules électriques importés. Bien qu'ils soient le deuxième marché mondial pour les véhicules à moteur et qu'ils accusent un énorme déficit commercial pour les voitures, les États-Unis devraient être un marché beaucoup plus difficile à percer pour les véhicules chinois à la lumière de la loi américaine sur la réduction de l'inflation (IRA), qui va grandement encourager la fabrication automobile en Amérique du Nord grâce à deux principales dispositions ons :

- Crédits d'impôt à la production pour la fabrication d'une large gamme de composants d'énergie propre et de minéraux critiques (« nouveaux crédits d'impôt pour la production de fabrication de pointe »), y compris les cellules et modules de batteries électriques utilisés dans les véhicules électriques. • Des crédits d'impôt d'une valeur allant jusqu'à 7 500 USD pour l'achat d'un véhicule électrique assemblé en Amérique du Nord et répondant à certaines exigences de contenu national pour les minéraux et les composants et, à partir de 2024, exclusifs aux soi-disant « entités concernées » (y compris la Chine).

Alors que la première disposition ne jouera que progressivement à mesure que les entreprises nationales et étrangères investissent dans les capacités de fabrication locales, la seconde crée un avantage fort et immédiat pour les véhicules assemblés localement et une barrière explicite pour les fournisseurs et constructeurs automobiles chinois. Les dispositions de l'IRA s'ajoutent à un écart important en matière de droits d'importation : les véhicules chinois sont soumis à un taux de droit d'importation de 10 % en Europe, mais à un taux de 27,5 % hérité de l'administration Trump aux États-Unis.



Cartographier le défi chinois pour l'industrie automobile européenne

Et si les marques chinoises capturaient 75 % de leur marché intérieur et les voitures fabriquées en Chine 10 % du marché européen d'ici 2030 ?

Pour aider à quantifier les enjeux en jeu, nous simulons un scénario possible de 2030 où les fabricants chinois parviennent à augmenter leurs parts de marché intérieur à 75 % - cohérent

avec la tendance à l'œuvre depuis que les ventes de véhicules à énergies nouvelles ont commencé à s'envoler et nos attentes de concurrents étrangers qui quittent le marché.

Pendant ce temps, les importations en provenance de Chine grimpent à 10 % de toutes les ventes de voitures en Europe alors que le continent passe à l'électricité, les BEV atteignant une part de marché de 80 % pour toutes les ventes de voitures particulières. Les exportations sont d'abord tirées par les constructeurs automobiles internationaux implantés en Chine, puis par les constructeurs chinois politiques gouvernementales et les influences géopolitiques, pourraient avoir un impact significatif sur le résultat réel.

concurrents qui ont fini de construire leur présence commerciale sur les plus grands marchés d'Europe. Les précédents des constructeurs automobiles japonais aux États-Unis dans les années 1970 (encadré 5) ou des constructeurs automobiles sud-coréens en Europe dans les années 2000 (encadré 6) montrent que les seules exportations peuvent suffire aux constructeurs automobiles compétitifs pour s'assurer une part de marché significative sur les marchés internationaux

Nous soulignons que ce scénario n'est pas une prévision mais plutôt un cas plausible pour illustrer les évolutions potentielles de l'industrie automobile. Divers facteurs, y compris les changements dans les politiques gouvernementales et les influences géopolitiques, pourraient avoir un impact significatif sur le résultat réel.

La production automobile européenne en Chine pourrait chuter de 1,7 million de véhicules (-37%) et menacer 7 milliards d'euros de bénéfices nets annuels...

Dans ce scénario, les ventes totales en Chine des constructeurs automobiles européens chuteraient de -39 %, la production locale passant d'environ 4,4 millions d'unités en 2022 à 2,7 millions d'unités. en 2030, et exporte de 480 000 à 290 000 unités. L'impact en euros serait plus difficile à évaluer dans la mesure où les constructeurs automobiles européens ne communiquent pas de résultat opérationnel ou net sur une base géographique. Cependant, leurs ventes chinoises combinées représentaient environ 22 % de leurs livraisons mondiales.

En supposant que leurs opérations en Chine soient aussi rentables que celles sur d'autres marchés, 22 % de leur bénéfice net combiné de 67 milliards d'euros pour 2022 porte le bénéfice net à risque à 14,7 milliards d'euros. Étant donné que les coentreprises 50-50 représentent toujours l'essentiel de leurs ventes locales, au moins 7,3 milliards d'euros sur ces 14,7 milliards d'euros peuvent être attribués aux constructeurs automobiles européens.

... et les importations chinoises pourraient grimper à 1,5 million de véhicules et menacer 13% de la production européenne

Dans le même scénario, les exportations chinoises atteindraient 1,5 million de véhicules en 2030, soit 13,5 % de la production de l'UE en 2022 ou la production combinée des trois plus grandes usines d'assemblage automobile de la région. Le marché européen étant dans l'ensemble autonome, l'augmentation des importations chinoises pèserait davantage sur la production locale par rapport aux importations concurrentes mais modestes du Japon et de la Corée du Sud. Dépendance accrue aux importations

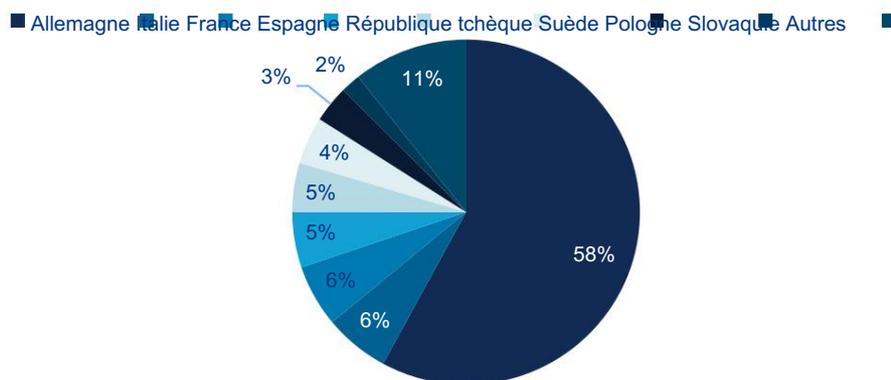
réduirait les taux d'utilisation des capacités des usines européennes, pèserait sur leur rentabilité et encouragerait de nouvelles suppressions de capacités. Au cours des 10 dernières années, une dizaine de sites d'assemblage ont été fermés en Europe, reflétant une plus grande concentration des constructeurs automobiles et la sortie de certains constructeurs américains et japonais.

24 milliards d'euros de valeur ajoutée automobile directe menacée, 0,15% du PIB de la région...

En ajoutant les pertes à l'exportation aux pertes de production intérieure et en tenant compte de 14 200 EUR de valeur ajoutée par véhicule fabriqué dans l'UE en 2019, l'impact de la valeur ajoutée sur l'économie européenne s'élèverait à 24,2 milliards d'EUR en 2030 pour le secteur automobile, les équivalent à 0,15 % du PIB de la région en 2022. Cette moyenne de l'UE masque une importante concentration de valeur ajoutée

dans quelques pays et régions seulement. En ventilant la valeur ajoutée européenne par pays, on rappelle que l'Allemagne est la locomotive de la région, représentant à elle seule près de 60 % de la valeur ajoutée de la région (graphique 7).

Figure 7 : Valeur ajoutée de l'industrie automobile européenne par pays (données 2019, %)

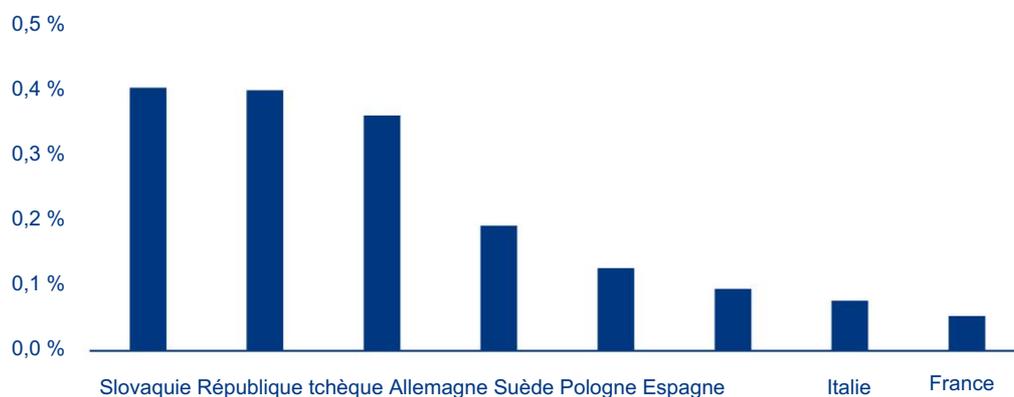


Sources : Eurostat, Allianz Research

A cet égard, le même impact de 0,15 % sur le PIB européen a une signification très différente pour les pays où l'industrie automobile joue un rôle comparativement plus important dans

l'économie – l'impact serait plus de deux fois supérieur à la moyenne européenne pour des pays comme la Slovaquie, la République tchèque et l'Allemagne (graphique 8).

Figure 8 : Perte de valeur ajoutée automobile exprimée en pourcentage du PIB 2022



Sources : Eurostat, Allianz Research

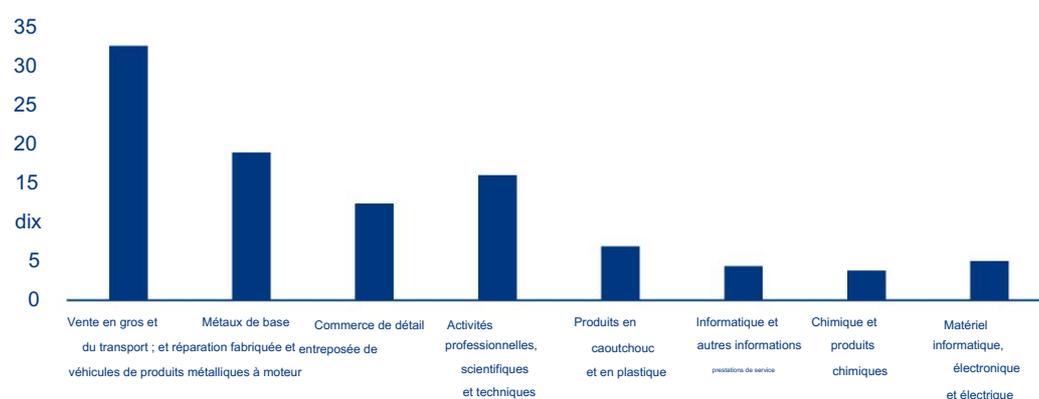
... et une bonne dizaine d'autres chez les équipementiers de l'industrie automobile

Notre estimation de l'impact direct sur l'industrie automobile ne tient pas compte des fortes retombées de l'industrie sur les autres activités industrielles et de services.

En utilisant la base de données des échanges en valeur ajoutée (TIVA) de l'OCDE, nous constatons que la demande finale générée par l'industrie automobile européenne a généré 155 milliards d'euros de valeur ajoutée pour les autres secteurs européens en 2018, dont :

- 53 milliards d'euros étaient destinés aux autres activités manufacturières, dont 19 milliards d'euros pour les métaux, 8 milliards d'euros pour les machines et équipements, 7 milliards d'euros pour le caoutchouc et les plastiques, 5 milliards d'euros pour les équipements électroniques et électriques et 4 milliards d'euros pour les produits chimiques.
- 102 Mds EUR pour les services, dont 16 Mds EUR dans les services de support (R&D, conseil, etc.), 12 Mds EUR dans les services de transport et de stockage, 4 Mds EUR dans les services informatiques, etc. (Figure 9)

Figure 9 : Valeur ajoutée de l'industrie automobile européenne pour certains autres secteurs européens (données 2018, milliards d'euros)



Sources : Base de données de l'OCDE sur les échanges en valeur, Allianz Research

L'élimination des mêmes 14 % de perte de production automobile sur la valeur ajoutée générée par l'industrie automobile dans d'autres secteurs représenterait une perte supplémentaire de 21 milliards d'euros.

valeur ajoutée pour l'économie européenne. Notez toutefois qu'il s'agit d'une estimation supérieure, étant donné que certains services tels que la vente au détail sont fournis quel que soit le lieu d'assemblage réel de la voiture. À l'inverse, les chaînes d'approvisionnement ayant tendance à être locales, les activités d'assemblage automobile perdues se feraient davantage sentir sur les industries en amont (métaux, plastiques, chimie, électronique, etc.).

Encadré 5 : La montée des marques sud-coréennes sur le marché européen

L'industrie automobile sud-coréenne s'est développée dans les années 1960, l'impulsion initiale venant de la loi de 1962 sur la promotion de l'industrie automobile. Grâce à un mélange de politique commerciale et d'accords de licence supervisés par le gouvernement et de coentreprises, les constructeurs automobiles nationaux ont émergé en assemblant des pièces semi-démontées fournies par les constructeurs automobiles japonais et américains. Le soutien du gouvernement a ensuite été déterminant pour augmenter la part de contenu national dans les véhicules assemblés localement – ce qui s'est concrétisé en 1975 par le lancement de la première voiture de tourisme conçue (avec des partenaires internationaux) et fabriquée en Corée – et pour encourager les exportations vers l'Amérique du Nord et l'Europe des années 1980.

Les marques sud-coréennes sont devenues courantes en Europe dans la seconde moitié des années 1990 avec la promesse de véhicules abordables dont la qualité est devenue proche de l'offre d'entrée de gamme locale. Après avoir connu une consolidation au lendemain de la crise asiatique de 1997, ils ont réussi à s'assurer une part estimée à 4 % du marché européen des voitures particulières en 2005 uniquement grâce aux exportations. Au milieu de la décennie, ils ont franchi des étapes importantes en ouvrant des centres de recherche et de conception européens, en concevant des véhicules spécifiquement pour les clients européens et en ouvrant des usines de fabrication en République tchèque et en Slovaquie. Conjugée à des efforts de montée en gamme et à des investissements marketing conséquents, leur stratégie a rencontré un succès commercial, leurs parts de marché augmentant progressivement et atteignant un record historique d'environ 9 % en 2021. Les exportations représenteraient plus de 40 % du Les voitures sud-coréennes se sont vendues en Europe et ont atteint des records en 2022, en partie grâce à des modèles de véhicules électriques populaires principalement assemblés en Corée du Sud.

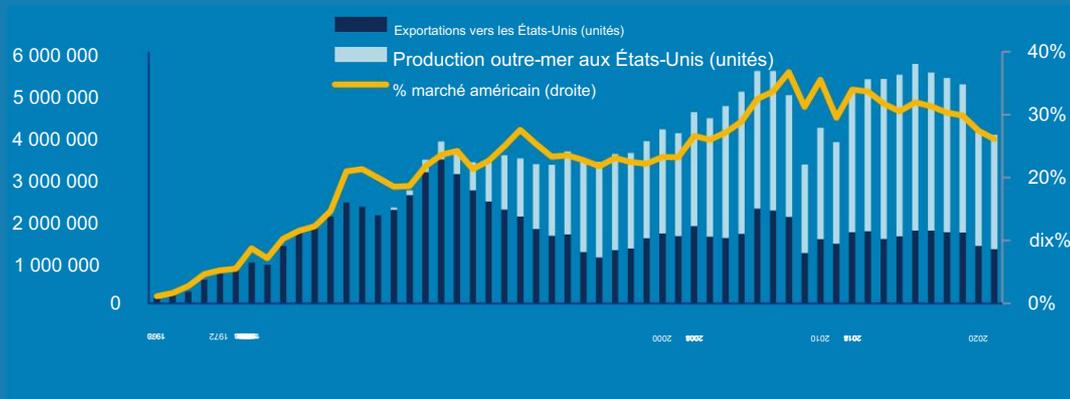
Encadré 6 : L'incursion du Japon sur le marché américain

09 mai 2023

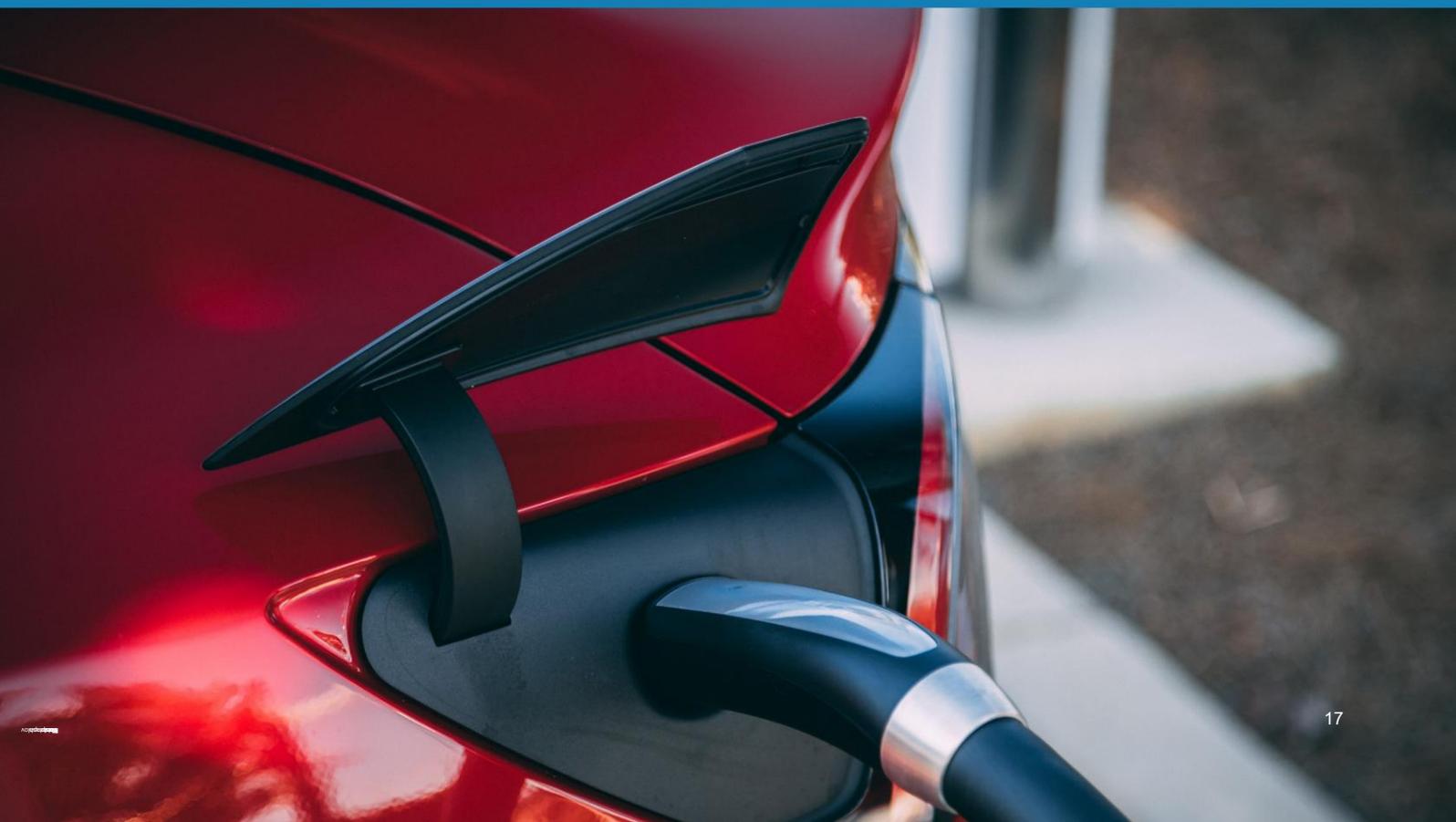
Le Japon a commencé à exporter des véhicules de tourisme vers les États-Unis à la fin des années 1950, mais ce n'est qu'à la fin des années 1960 que les constructeurs japonais se sont emparés d'une part importante du marché local. Un événement majeur a été le Clean Air Act de 1970, qui a imposé une réduction obligatoire de 90 % des émissions polluantes des voitures neuves d'ici 1975. Avec la flambée des prix de l'essence à la suite de la crise pétrolière de 1973 et de la récession économique qui a suivi, ce changement dans la législation a donné un énorme coup de pouce aux constructeurs automobiles japonais dont les véhicules plus légers, plus compacts et économes en carburant se sont avérés populaires parmi les clients américains. Leur part dans les immatriculations aux États-Unis est passée de 3 % dans les années 1970 à 7 % en 1975 et 20 % en 1980 malgré les droits de douane à l'importation et l'absence de présence de fabrication locale. Pendant ce temps, l'emploi aux États-Unis dans le secteur des véhicules à moteur et de l'équipement est passé d'un sommet de 1,1 million en 1979 à un creux de 650 000 en 1982.

La mise en place de soi-disant restrictions volontaires des exportations à la demande de l'administration américaine en 1981 a contribué à plafonner les exportations de voitures japonaises et à encourager la création d'usines de «transplantation» appartenant à des constructeurs japonais sur le territoire américain à partir de 1982. Cette mesure n'a pas empêché Les voitures japonaises sont devenues encore plus populaires, leur part de marché oscillant entre 19 % et 25 % au cours de la décennie. Les fabricants japonais ont investi massivement dans leurs installations de fabrication américaines. À la fin de la décennie, les véhicules assemblés localement représentaient près de 40 % des ventes de voitures japonaises dans le pays et l'emploi était revenu à environ 80 % de son sommet passé.

Figure 10 : Ventes de voitures de marque japonaise aux États-Unis



Sources : BEA, Jama, Allianz Research



Dans une industrie caractérisée par de longs cycles de développement de produits et de commercialisation, il est clair que le leadership de la Chine dans la course mondiale aux véhicules électriques ne sera pas comblé d'ici 2030. Cependant, la mesure dans laquelle l'Europe peut suivre le rythme de la concurrence chinoise croissante dépend des décideurs politiques européens et l'industrie elle-même :

- Comme expliqué précédemment, le marché européen des BEV est comparativement beaucoup plus ouvert que ceux de la Chine et des États-Unis, où l'assemblage national ou régional est une condition préalable pour bénéficier des subventions à l'achat et les droits d'importation sur les véhicules étrangers sont plus élevés. La recherche de la réciprocité en termes commerciaux, non seulement avec la Chine mais aussi avec les États-Unis, devrait être une priorité pour avoir des conditions de concurrence plus équitables pour l'industrie européenne.
- Étant donné que l'avantage de la Chine en termes de coûts réside en partie dans la taille de son marché intérieur, l'Europe devrait également garantir le meilleur environnement possible pour l'adoption des VEB - non seulement par le biais de subventions, mais également avec une infrastructure de recharge étendue et performante qui permettrait aux véhicules électriques d'utiliser des batteries plus petites, plus légères et moins chères. Une infrastructure de recharge performante réduirait le prix du BEV moyen et convaincrerait les utilisateurs des zones moins urbanisées de faire le changement. Dans notre précédent rapport, nous avons estimé l'investissement nécessaire dans l'infrastructure de recharge à 13,4 milliards d'euros par an pour atteindre l'objectif européen Fit For 55¹.
- Si l'Europe a du mal à rivaliser avec la Chine à court terme, elle pourrait chercher à la rejoindre – un peu comme les États-Unis l'ont fait avec les constructeurs automobiles japonais dans les années 1980, même si ce n'est que trop tard. Autoriser les investissements chinois dans l'assemblage automobile européen ne devrait pas être un tabou malgré la dimension symbolique d'une telle décision et l'opposition probable de certains constructeurs européens. Tout le reste étant inchangé, il serait bien plus avantageux pour l'Europe d'avoir des véhicules de marque chinoise sur ses routes s'ils étaient assemblés localement plutôt qu'importés. Les preuves des projets européens d'assemblage de batteries électriques, où la Chine est le plus gros investisseur, et l'intérêt exprimé par les constructeurs automobiles chinois pour les usines automobiles européennes qui doivent être conclues, auraient de grandes chances de se concrétiser.

• Comme les matières premières représentent environ la moitié des coûts des batteries, l'augmentation de l'autosuffisance dans ce domaine pourrait réduire la dépendance de l'Europe vis-à-vis des composants importés du groupe motopropulseur électrique et renforcer la chaîne de valeur nationale.

L'Europe devrait également envisager de donner la priorité au développement des capacités d'extraction et de raffinage lorsque cela est possible, et d'établir des accords commerciaux avec des pays partenaires lorsque ce n'est pas le cas, afin de garantir ses intérêts économiques et stratégiques. A cet égard, la loi européenne sur les matières premières critiques (CRMCA) est un pas dans la bonne direction dont les spécificités devront être communiquées et appliquées dès que possible.

- En retard dans la fabrication des technologies de batterie actuelles, l'Europe devrait également se préparer à ce qui l'attend, car la Chine et les États-Unis investissent massivement dans les technologies de batterie de nouvelle génération. Les chimies lithium-ion, en particulier NMC (nickel, manganèse, oxyde de cobalt) dominent le marché actuel des batteries en raison de leur mélange avantageux de densité d'énergie, de puissance et de caractéristiques de sécurité. Cependant, la dépendance à l'égard de métaux contraints tels que le cobalt nécessite l'exploration de technologies de batterie alternatives pour atténuer les risques d'approvisionnement et développer différents types de batteries pour différents besoins. Les alternatives émergentes, telles que les batteries à semi-conducteurs, présentent des perspectives prometteuses pour l'amélioration de la densité énergétique, de la sécurité et de la durabilité.

¹Voir [Transports dans une UE zéro carbone : voies et opportunités](#)

annexe

Hypothèses du scénario

Les hypothèses retenues pour le scénario 2030 sont les suivantes :

- Un taux de croissance annuel composé de +2,5 % pour le marché chinois des voitures particulières d'ici 2030, portant les immatriculations annuelles à 28,6 millions d'unités, et une progression linéaire des parts de marché des constructeurs chinois à 75 % des immatriculations totales de voitures particulières.
- Un taux de croissance annuel moyen de +6,3 % pour le marché européen des voitures particulières d'ici 2030, portant les immatriculations annuelles à 15,1 millions d'unités. Une croissance plus élevée pour le marché européen ne reflète pas un potentiel plus important, mais le plus bas historique des immatriculations atteint en 2022 et un retour progressif aux niveaux d'immatriculation les plus élevés des années 2010. La pénétration des BEV s'établirait à 80 %, ce qui est proche de la moyenne pondérée des engagements pris par les principaux constructeurs automobiles présents en Europe pour 2030 (81 %).
- Valeur ajoutée par véhicule de 14 200 EUR. Les données sur la valeur ajoutée ont été extraites à l'aide des agrégats des comptes nationaux d'Eurostat par base de données sectorielles, en utilisant la valeur ajoutée pour 2019 plutôt que 2020 ou 2021, qui sont souvent incomplètes et reflètent les années de pandémie très inhabituelles, et le code NACE C29, qui englobe à la fois les constructeurs automobiles et les équipementiers automobiles. . Les données sur la production de véhicules sont celles fournies par l'OICA et recueillies auprès des organismes commerciaux nationaux. La définition du véhicule peut varier d'un pays à l'autre.

Les données de la base de données de l'OCDE sur les échanges en valeur ajoutée couvrent également le code d'activité NACE C29. Les dernières données sont pour 2018.

Sources de données de l'industrie

Les données sur le marché automobile utilisées dans le rapport proviennent des sources suivantes :

- OICA (Organisation internationale des constructeurs automobiles) : séries chronologiques sur la production mondiale de véhicules.
- ACEA (Association des constructeurs européens d'automobiles) : séries chronologiques sur la production, l'immatriculation, l'importation, exporter etc...
- KBA (Kraftfahrt-Bundesamt) : séries chronologiques sur les immatriculations de voitures pour le marché allemand
- just-auto.com : séries chronologiques sur la production des usines automobiles européennes (données extraites d'un terminal Bloomberg)
- China Automotive Information Net : séries chronologiques sur l'automobile en Chine ventes (données extraites du terminal Bloomberg)
- China Automotive Technology and Research Center (CATARC) : séries chronologiques sur les ventes au détail automobiles en Chine (données extraites du terminal Bloomberg)
- ev-database.org : base de données sur le BEV disponible sur le marché européen

Notre équipe

Économiste en chef
Allianz SE



Ludovic Subran
ludovic.subran@allianz.com

Chef de
Recherche économique
Allianz Commerce



Ana Boata
ana.boata@allianz-trade.com

Responsable Macroéconomie &
Recherche sur les marchés des capitaux
Allianz SE



Andreas Jobst
andreas.jobst@allianz.com

Responsable Assurance, Patrimoine
& Recherche de tendances
Allianz SE



Arne Holzhausen
arne.holzhausen@allianz.com

Recherche macroéconomique



Maxime Darmet Cucchiarini
Économiste senior pour les États-Unis et
la France maxime.darmet@allianz-trade.com



Roberta Fortes
Économiste senior pour Ibero-Latam
roberta.fortes@allianz-trade.com



Jasmin Gröschl
Économiste senior pour l'Europe
jasmin.groeschl@allianz.com



Françoise Huang
Économiste principal pour l'Asie-Pacifique
francoise.huang@allianz-trade.com



Maddalena Martini
Économiste senior pour l'Italie et la Grèce
maddalena.martini@allianz.com



Luca Moneta
Économiste senior pour l'Afrique et le Moyen-Orient
luca.moneta@allianz-trade.com



Manfred Stamer
Économiste principal pour le Moyen-Orient
et l'Europe émergente
manfred.stamer@allianz-trade.com

Recherche d'entreprise



Ano Kuhanathan
Responsable de la recherche
d'entreprise ano.kuhanathan@allianz-trade.com



Aurélien Duthoit
Conseiller sectoriel senior, B2C
aurelien.duthoit@allianz-trade.com



Marie Latorre
Conseillère sectorielle,
B2B maria.latorre@allianz-trade.com



Maxime Lemerle
Conseiller principal, Recherche en
insolvabilité maxime.lemerle@allianz-trade.com

Recherche sur les marchés des capitaux



Jordi Basco Carrera
Stratège principal en investissement
jordi.basco_carrera@allianz.com



Pablo Espinosa Uriel
Stratège en investissement, Marchés
émergents et actifs alternatifs
pablo.espinosa-urriel@allianz.com

Recherche sur les assurances, le patrimoine et les tendances



Michaela Grimm
Économiste principale,
Démographie et protection sociale
michaela.grimm@allianz.com



Patricia Pelayo-Romero
Économiste, Assurance & ESG
patricia.pelayo-romero@allianz.com



Kathrin Stoffel
Économiste, Assurance et gestion de
patrimoine kathrin.stoffel@allianz.com



Markus Zimmer
Économiste principal, ESG
markus.zimmer@allianz.com

Publications récentes

05/03/2023 | [Pas de gains rapides : plus d'emplois mais peu de productivité dans la zone euro 28/04/2023](#)
| [Décisions sur les taux directeurs : la fin du début ou le début de la fin ?](#)

26/04/2023 | [Déballage des rendements des capitaux](#)
propres 21/04/2023 | [Préoccupations immobilières commerciales pour les banques](#)
américaines 19/04/2023 | [Allianz Pension Report 2023](#)

14/04/2023 | [Inflation alimentaire européenne – avide de profits ?](#)

11/04/2023 | [Rapport d'insolvabilité : Pas de repos pour les endettés 06/04/2023](#)
| [États-Unis : crise du crédit en vue ?](#)

05/04/2023 | [La révolution industrielle verte 29/03/2023](#) | [Tout](#)
[partout à la fois 24/03/2023](#) | [Mariage de fusil de chasse suisse -](#)
[Et ensuite?](#)

23/03/2023 | [Marchés émergents centrifuges 16/03/2023](#) |

[Attention à l'écart : le déficit de liquidité mondial de 30 000 000 000 000 USD est là pour durer 10/03/2023](#)
| [À l'intérieur des résultats des entreprises 08/03/2023](#)

| [Allez-y, allez-y 03/03/2023](#) | [#IWD : Employez-](#)
[les et payez-les plus !](#)

28/02/2023 | [La nouvelle frontière du risque en finance : perte de biodiversité](#)

23/02/2023 | [L'économie de guerre de la Russie](#)

21/02/2023 | [Les « cinq D » d'une inflation structurellement plus élevée](#)

17/02/2023 | [La doublure argentée du commerce mondial](#)

14/02/2023 | [Des tarifs, pas des roses](#)

09/02/2023 | [La politique monétaire en Europe centrale et orientale en avance sur la courbe ?](#)

07/02/2023 | [Un marché faustien : les réponses de l'Europe à l'IRA américain 02/02/2023](#)
| [Tomber d'une falaise d'épargne?](#)

31/01/2023 | [Avons-nous besoin de plus d'inflation pour obtenir plus d'investissements des entreprises ?](#)

27/01/2023 | [Consommation : qu'est-ce que \(la richesse\) a à voir avec cela ?](#)

24/01/2023 | [Non, le choc énergétique en Europe ne signifie pas désindustrialisation 27/01/2023](#) |
[Consommation : qu'est-ce que \(la richesse\) a à voir avec cela ?](#)

24/01/2023 | [Non, le choc énergétique en Europe ne signifie pas désindustrialisation 20/01/2023](#) | [Zone euro :](#)
[resserrement quantitatif et coût du service de la dette souveraine 17/01/2023](#) | [Baromètre des risques Allianz](#)
[2023 13/01/2023](#) | [Réforme des retraites en France :](#)

[Bonjour tristesse 01/10/2023](#) | [Richesse sans retraite en Asie 15/12/2022](#) |

[Perspectives économiques 23-24 : Gardez votre calme et](#)
[continuez 09/12/2022](#) | [L'économie de la guerre \(et ses conséquences\)](#)

08/12/2022 | [Zone euro : de vieilles leçons pour un nouveau monde](#)

01/12/2022 | [Château de cartes ? Perspectives sur le logement européen](#)

Découvrez toutes nos publications sur nos sites : [Allianz Research](#) et [Allianz Trade Economic Research](#)

Directeur de publication
Ludovic Subran, économiste en chef
Allianz SE
Téléphone +49 89 3800 7859

Recherche économique du groupe Allianz
https://www.allianz.com/en/economic_research Königinstraße
28 | 80802 Munich | Allemagne allianz.research@allianz.com

 @allianz
 Allianz

Recherche économique commerciale d'Allianz
<http://www.allianz-trade.com/economic-research> 1 Place des
Saisons | 92048 Paris-La-Défense Cedex | France research@allianz-trade.com

 @allianz-trade
 allianz-trade

À propos d'Allianz Research

Allianz Research comprend Allianz Group Economic Research et le département Economic Research d'Allianz Trade.

Énoncés prospectifs

Les déclarations contenues dans ce document peuvent inclure des perspectives, des déclarations d'attentes futures et d'autres déclarations prospectives qui sont basées sur les opinions et hypothèses actuelles de la direction et impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus. Les résultats, performances ou événements réels peuvent différer sensiblement de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives.

De tels écarts peuvent survenir en raison, sans s'y limiter, (i) de changements des conditions économiques générales et de la situation concurrentielle, en particulier dans le cœur de métier et les principaux marchés du groupe Allianz, (ii) de la performance des marchés financiers (en particulier la volatilité des marchés, la liquidité et les taux de crédit sinistres), (iii) la fréquence et la gravité des sinistres assurés, y compris les catastrophes naturelles, et l'évolution des dépenses de sinistres, (iv) les niveaux et tendances de la mortalité et de la morbidité, (v) les niveaux de persistance, (vi) en particulier dans le l'activité bancaire, l'ampleur des défauts de crédit, (vii) le niveau des taux d'intérêt, (viii) les taux de change, y compris le taux de change EUR/USD, (ix) les modifications législatives et réglementaires, y compris la réglementation fiscale, (x) l'impact des acquisitions, y compris les questions d'intégration connexes, et les mesures de réorganisation, et (xi) les facteurs généraux de concurrence, dans chaque cas sur une base locale, régionale, nationale et/ou mondiale.

Beaucoup de ces facteurs

Pas d'obligation de mise à jour

La société n'assume aucune obligation de mettre à jour les informations ou les déclarations prospectives contenues dans les présentes, à l'exception de toute information devant être divulguée par la loi. peut être plus susceptible de se produire, ou plus prononcé, à la suite d'activités terroristes et de leurs conséquences.

Allianz Trade est la marque utilisée pour désigner une gamme de services fournis par Euler Hermes.