

- ANALYSE D'EXPERT -

# Les 30 marchés cibles pour les exportateurs français en 2010

*Les pays émergents et en développement constituent les principaux relais de croissance. Ils recèlent les opportunités les plus nombreuses pour les exportateurs. Encore faut-il cibler ceux qui présentent les meilleures promesses en termes de potentiel et de risques. Thierry Apoteker, qui dirige le cabinet d'économiste TAC, nous livre sa sélection des 30 plus intéressants pour 2010.*

Après une année économique catastrophique, les entreprises s'interrogent sur les perspectives offertes par les marchés d'exportation en 2010 et 2011 : les cartes sont largement redistribuées par la crise mondiale,

et les repères traditionnels, comme la distinction entre pays émergents et nations développées, sont brouillés. Pourtant, 2010 sera bien l'année de la reprise, même si elle restera modeste à l'aune des

expériences historiques des dernières décennies tant la secousse financière a été forte. Et, paradoxalement, les périodes de sortie de crise peuvent offrir des opportunités uniques de « capture » de parts

de marchés si l'on sait choisir les bonnes cibles, le bon calendrier et les bons partenaires. La difficulté est donc de faire des choix pertinents, alors même que l'incertitude reste aiguë.

## 1 Une reprise molle et une dynamique plus autonome de certaines zones émergentes

### > L'IMPACT DU CHOC

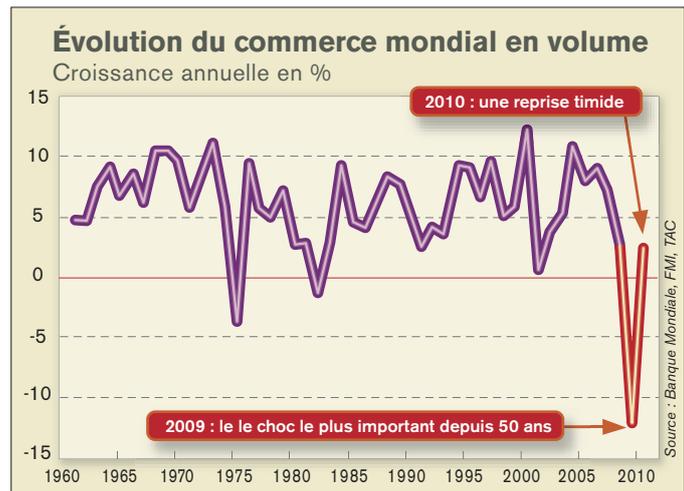
Le choc financier créé par la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 a entraîné un des chocs macroéconomiques les plus violents que le monde ait connu depuis la Seconde Guerre mondiale. Le PIB mondial s'est contracté d'environ 1 point en 2009, après plus de 25 ans de progression ininterrompue et une croissance moyenne de 4,5 % par an au cours des 5 années précédant la crise ! Hors effets prix, le commerce mondial a chuté de plus de 10 %... contraction inconnue depuis la Seconde Guerre mondiale (voir graphique ci-contre).

Pour les pays émergents, ceci s'est doublé d'une détérioration, en moyenne, des termes de l'échange (c'est-à-dire du rapport entre prix à l'exportation et prix à l'importation) qui a reflété des cours moyens des matières premières plus faibles en 2009 qu'en 2008, en dépit d'un profil conjoncturel qui met ces

prix à des niveaux nettement supérieurs en janvier 2010 par rapport au creux paroxystique de janvier 2009.

À cette combinaison particulièrement négative se sont ajoutées les tensions financières sur les capitaux disponibles comme sur les flux d'investissement directs étrangers ou les transferts des travailleurs émigrés. Au total, le PIB de l'ensemble des pays en

développement a augmenté de moins de 2 % en 2009 (après 7,4 % par an, en moyenne entre 2004 et 2008)... et l'écart entre les performances des pays développés et de l'ensemble des émergents est resté quasiment constant (5 points de différence), témoignage incontestable de l'absence de « découplage » global dans le monde d'aujourd'hui.



### > LES FRAGILES ET LES RÉSISTANTS

Cette absence de découplage global n'empêche cependant pas l'apparition très visible de « capacités plus autonomes de croissance », en particulier dans les pays qui avaient, avant la crise, une grande marge de manœuvre en termes de politique économique (par exemple la Chine), ou une demande intérieure moins sensible aux aléas internationaux (l'Inde ou le Nigeria), ou encore des secteurs productifs mieux intégrés dans les échanges régionaux ou « Sud-Sud » (le Brésil, l'Indonésie).

De fait, les divergences ont été particulièrement fortes entre pays émergents, avec, grossièrement, ceux d'Europe centrale et orientale, la Russie, la Turquie, les pays baltes étant les plus affectés, lors que la Chine, l'Inde, plusieurs pays d'Afrique du Nord ou dans une certaine mesure le Brésil ont été nettement moins touchés, comme

nous l'avions anticipé dans ces mêmes colonnes il y a un an (Le Moci n° 1834 du 22 janvier 2009, voir encadré ci-dessous).

### Ce que disait Thierry Apoteker en 2009

« Les pays d'Europe centrale et orientale sont en première ligne... symétriquement, la Chine devrait avoir les moyens de résister à la crise internationale, comme certains pays du Maghreb ou d'Amérique latine (Brésil) ».

Nous avons en revanche été trop pessimiste pour l'Inde, qui a très bien traversé la crise, et trop optimiste sur le Russie, où le choc financier a entraîné d'intenses problèmes bancaires à un moment où les comptes publics et externes étaient touchés par la chute des prix du pétrole.

### > CONSÉQUENCES POUR L'EXPORTATEUR

Du point de vue des entreprises exportatrices, ce degré différencié de sensibilité au cycle économique mondial et la capacité d'autonomisation des trajectoires de développement doivent constituer des éléments clés d'analyse des marchés. Ces éléments

l'emportent désormais sur des logiques strictement régionales: au sein de chaque grande zone géographique en effet, on observe des degrés de divergences de performance comparables aux écarts mesurés entre zones. En Europe, par exemple, la Pologne a traversé l'année 2009 avec infiniment moins de problèmes que ses voisins baltes ou la Hongrie; en Asie, Taiwan et la Thaïlande ont enregistré des contractions d'activité, alors que le PIB a progressé de plus de 8% en Chine et sans doute autour de 6% en Inde, 5% en Indonésie. Dans les pays du golfe Arabo-Persique, les Émirats Arabes Unis voient le PIB stagner tandis qu'il progresse de plus de 10% au Qatar et de près de 5% à Oman!

### > PRÉVISIONS 2010 ET 2011

2010 et sans doute encore 2011 seront caractérisées par un environnement international encore très médiocre, même s'il sera incontestablement beaucoup plus porteur que l'année passée.

• **Le commerce mondial affichera une reprise, estimée par le FMI à 2,5% (en 2010).** On sera donc loin de « récupérer »

la chute de 12% enregistrée en 2009, mais il n'y aura pas de contraction supplémentaire.

• **Les pays émergents devraient bénéficier de la remontée des cours des matières premières,** ici encore en moyenne annuelle (des phases d'instabilité des cours étant à prévoir pour certaines). Pour le pétrole, les modèles quantitatifs développés par TAC suggèrent un cours du Brent, en moyenne, en 2010, autour de 70 dollars le baril. En 2009, cette moyenne était de 62 dollars... Mais notre « cible » pour 2010 suggère une phase de baisse par rapport aux niveaux actuels, suivie d'une reprise plus tard dans l'année. Au total, les termes de l'échange devraient s'améliorer d'environ 5%, après une baisse grossièrement équivalente en 2009.

• **En termes financiers, on ne prend sans doute pas de risque excessif en suggérant que les phases de forte volatilité (sur les taux de change vulnérables, sur les taux d'intérêt, sur les paiements internationaux) vont continuer à marquer la période à venir.** Le dénouement inévitable des opé-

rations de « carry-trade dollar (1) », les incertitudes sur le rythme et l'ampleur des nécessaires correctifs aux politiques (monétaires et budgétaires) exceptionnelles qui ont été mises en œuvre lors de la crise, les variations de l'appétit pour le risque des opérateurs, tous ces facteurs vont continuer à requérir une très grande vigilance.

• **Il reste que les pays émergents, vus comme un ensemble, vont continuer à afficher des rythmes de progression de leurs PIB comme de leurs échanges extérieurs plus rapides que les pays industrialisés.** Simultanément, l'ampleur de la crise dans nos pays industrialisés a clairement montré que le « risque pays » n'était pas toujours là où on l'attendait. Le mouvement de « rééquilibrage mondial » en cours depuis les années 1980 va se poursuivre, et aucune entreprise ne peut aujourd'hui ignorer ces marchés.

2) Opérations financières où c'est avant tout la gratuité de la ressource (liquidités disponibles à des taux proches de zéro aux États-Unis) qui constitue l'élément de rentabilité des placements spéculatifs.

## 2

## Quatre groupes de pays : les grands blessés, les phénix convalescents, les stars sans paillettes et les valeurs sûres

Dans cet environnement certes meilleur, mais encore médiocre et accompagné de phases de volatilité élevée, la discrimination entre pays et marchés est essentielle. À la vérité, une telle analyse ne peut être menée qu'avec chaque entreprise, tant les singularités de produits, d'avantages concurrentiels ou de stratégies commerciales sont importantes lorsqu'on dresse ainsi un panorama des risques et des opportunités dans les pays émergents. On se contente ici de suggérer

un regard croisant d'un côté la question des vulnérabilités « structurelles » de ces pays, et d'un autre côté la capacité d'autonomisation des trajectoires et des politiques économiques. Ceci amène à distinguer schématiquement quatre groupes de pays.

### > GROUPE 1 LES GRANDS BLESSÉS

Ce groupe comprend les pays pour lesquels le degré de risque reste très substantiel en 2010, parce qu'ils combinent à la fois

des déséquilibres structurels datant d'avant la crise, une transmission forte des chocs économiques, des marges de politique économique étroites: non seulement la reprise économique y sera très anémique, mais elle s'accompagnera de tensions persistantes sur les changes et les paiements internationaux ou les qualités des contreparties. On va trouver ici pour l'essentiel des pays d'Europe centrale et orientale, ainsi que certains pays de la Com-

munauté des États indépendants (CEI, ex-URSS) comme l'Ukraine et le Kazakhstan. Les priorités commerciales ne seront pas, sauf cas particulier, dans ce groupe de pays.

### > GROUPE 2 LES PHÉNIX CONVALESCENTS

Ce groupe est plus complexe à aborder. Il s'agit en effet des pays ayant subi un ajustement très fort en 2009, mais qui ont réussi à éviter les enchaînements « auto-renforçants » entre fi-

nance et économie. Ils ont adopté des mesures de soutien à l'activité, et vont bénéficier plus directement de l'amélioration timide de la conjoncture des pays industrialisés. Ces pays devraient connaître un rebond marqué en 2010 et offrir ainsi des marchés renouant avec des progressions rapides. La difficulté tiendra ici aux éléments de calendrier, aux risques de nouvelles turbulences financières ou de forte volatilité (sur les taux de change notamment), et aux choix des partenaires ou des contreparties.

On trouve dans ce groupe des pays comme la Turquie, le Mexique, la Thaïlande ou la Malaisie, et dans une certaine mesure la Russie ou les Émirats Arabes Unis. Les marchés de

taille substantielle, dans ce groupe, devraient donc faire partie des priorités des entreprises françaises, mais avec une gestion fine de l'exposition aux risques qui demeurent.

**> GROUPE 3  
LES STARS SANS PAILLETES**

Ce groupe reprend ceux qui ont relativement bien (ou mieux) supporté le choc global, notamment parce qu'ils ont mis en place des politiques très vigoureuses de soutien de la demande et disposaient auparavant de marges d'action considérables, en n'étant guère menacés par des déséquilibres significatifs, externes ou domestiques. La question centrale ici porte sur la soutenabilité des soutiens publics et les relais

possibles dès lors que ces soutiens s'amenuisent, et plusieurs de ces pays devraient avoir des choix plus difficiles à opérer en cours d'année.

Ces pays, et notamment ceux qui sont de gros importateurs sur la scène mondiale, sont des priorités naturelles pour les exportateurs français, mais leur abord en 2010 doit impérativement intégrer la possibilité de « déception » dans le déroulement cyclique en cours, et d'inversion importante des politiques économiques. On trouve notamment dans ce groupe le Brésil (encore très sensible aux fluctuations des cours des matières premières) et, surtout, la Chine (qui doit d'ores et déjà resserrer sa politique monétaire et faire face à des risques sub-

stantiels d'excès de capacités de production dans plusieurs secteurs clés...).

**> GROUPE 4  
LES VALEURS SÛRES**

Ce groupe comprend des pays ayant bien traversé le choc mondial, et faisant face à peu de contraintes à court terme. Ces pays vont enregistrer une amélioration de leurs performances en 2010, vont sans doute tirer profit de la reprise mondiale, même ténue, et sont soumis à de faibles risques de turbulences financières. Les priorités doivent donc être identifiées en premier lieu dans ce groupe, où figurent des pays comme l'Inde, l'Indonésie, certains pays du Golfe (Qatar notamment et, dans une certaine mesure, Arabie Saoudite).

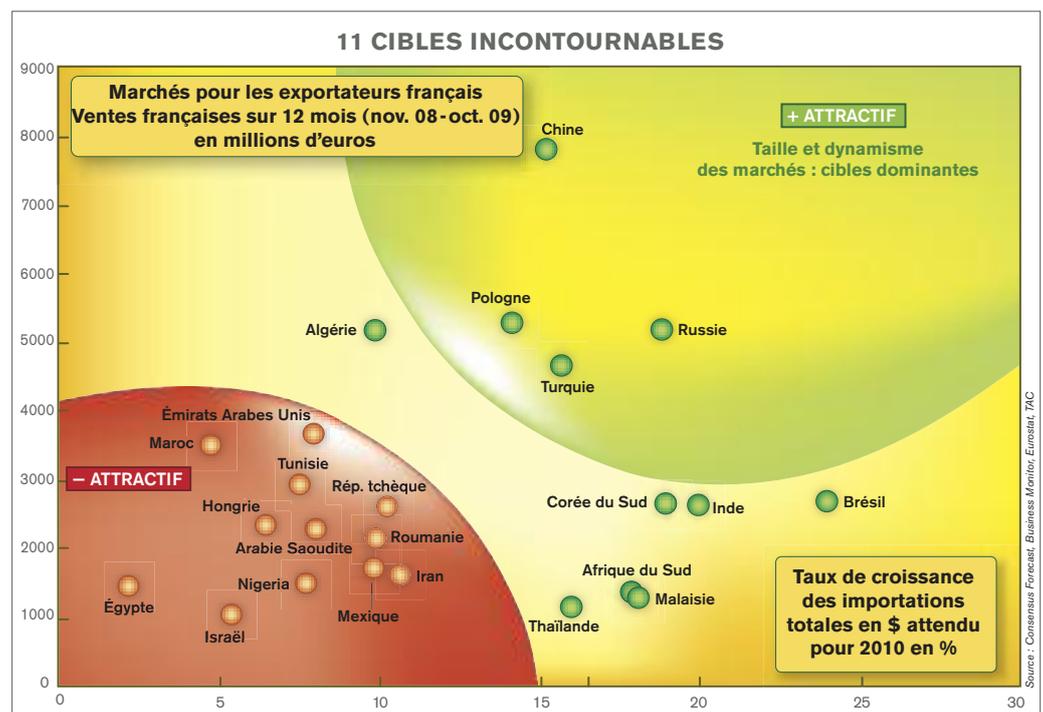
**3 Les trente pays prioritaires pour les entreprises françaises**

En partant des éléments d'analyse décrits précédemment, on peut faire une liste des marchés prioritaires pour les entreprises françaises en 2010 en complétant l'approche par un examen de la taille de ces marchés pour nos entreprises.

Cette liste est par nature très globale, et donc soumise à d'innombrables ajustements en fonction des caractéristiques de chaque exportateur, mais elle donne une bonne vision des tendances opportunités/risques en ce début d'année 2010.

**> LES 11 INCONTOURNABLES**

L'interprétation de cette sélection, visible sur le graphique ci-contre (pays situés à droite de la ligne médiane), doit se faire avant tout comme une démarche « d'arbitrage » ou de priorités à consacrer aux efforts



de développement des affaires sur ces marchés. Il est sans doute préférable de viser le Bré-

sil plutôt que le Mexique, mais ce dernier pays reste un marché important. Il vaut claire-

ment mieux miser sur la Pologne que sur la Roumanie...  
• La Chine reste incontournable,

