

# Dossier #2

## Vers un nouvel équilibre mondial post-Covid ?

### Production chinoise

**40 %** Part de la production chinoise de principes actifs pharmaceutiques dans la production mondiale

60 % pour le paracétamol  
90 % pour la pénicilline  
50 % pour l'ibuprofène

**50 %** des importations européennes d'équipements médicaux de protection viennent de Chine

+ de 70 % des importations européennes et américaines de masques chirurgicaux



la Chine, alors même que Pékin affiche des positions en désaccord de plus en plus profond avec leurs valeurs démocratiques », indique Frédéric Kleiss, Responsable des équipes Recherche Macroéconomique et Quantitative.

**Frédéric Kleiss**  
Responsable des équipes Recherche Macroéconomique et Quantitative

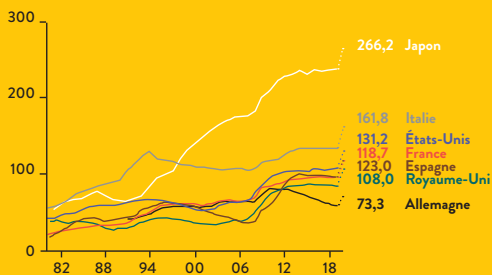


Un séisme d'une puissance inouïe, qui ébranle les fondations d'une organisation économique mondiale déjà fragilisée, et une remise en cause de l'ordre hérité de la Seconde Guerre mondiale, où l'Occident dominait le reste du monde : ainsi peut se résumer en quelques mots la crise de la Covid-19. « Nous l'avons mis en lumière dans nos Perspectives Économiques et Financières ces dernières années et la tendance s'est encore accentuée : la lutte entre la Chine et les États-Unis pour le leadership mondial est plus que jamais d'actualité. Cette crise a fait prendre conscience aux pays occidentaux de leur profonde dépendance économique vis-à-vis de

Le second grand enjeu des années à venir concerne sans aucun doute la gestion de la dette publique européenne dans un environnement politique instable. « Le choc économique actuel, d'une brutalité historique, est un test supplémentaire pour l'Union européenne. L'explosion de l'endettement public, conséquence des mesures de soutien et de relance des États pour faire face à cette crise sans précédent, imposera aux pouvoirs publics la mise en place de réponses fortes alors même qu'ils risquent d'être jugés durement sur leur gestion de cette crise, tant ils suscitaient déjà, avant la pandémie, la défiance d'une partie de l'opinion publique », précise Frédéric Kleiss. Autant de paramètres qui pourraient mettre en danger la relative stabilité politique en Europe.

### Dette publique

(en % du PIB, projection à partir de 2020)



Sources : FMI, Covéa Finance, Thomson Reuters, AMECO, 2019.

## Interview

# Chine/Occident : une dépendance économique qui fait débat

La crise sanitaire a mis en lumière une forte dépendance économique des pays occidentaux par rapport à la Chine, tout particulièrement sur les secteurs pharmaceutique et technologique. La Covid-19 va-t-elle mettre fin aux délocalisations massives de chaînes de production en Asie, voire conduire à des relocalisations ? Comment les États réagissent-ils, et quels enseignements Covéa Finance peut-elle en tirer pour sa stratégie d'investissement ?  
Éléments de réponse.

**Jacques-André Nadal**  
Responsable du pôle  
Actions Europe



« Covéa Finance a pris le parti d'accompagner les mouvements de relocalisation impulsés par les États en identifiant les entreprises qui vont tirer leur épingle du jeu dans ce contexte. Notre stratégie consiste à travailler sur les chaînes de valeur et à repérer sur chaque segment les acteurs incontournables permettant de favoriser ce mouvement ou de s'y adapter. »



**Cette dépendance vis-à-vis de la Chine n'inquiétait-elle pas les États avant la crise sanitaire ?**

**Jacques-André Nadal :**

La situation, qui concerne surtout la fonction de production de médicaments anciens mais essentiels, était connue mais, jusqu'à cette crise, ne revêtait pas un caractère d'urgence. La relocalisation de ces produits se révèle compliquée en raison des coûts des médicaments, qui seraient nécessairement plus élevés s'ils étaient produits sur le territoire américain ou européen, ce que les systèmes de santé ne sont pas prêts à supporter. Les États-Unis se sont emparés très tôt de ce sujet, conscients des risques de dépendance. Leur réponse est globale, mettant notamment l'accent sur l'innovation de processus pour répondre au défi des coûts. L'Europe envisage une solution pour le moment moins aboutie, dont les contours exacts restent à clarifier. La Chine, quant à elle, tient à être présente tant sur la production que sur l'innovation, chassant ainsi sur les terres des États-Unis. Son objectif est de créer ses propres champions mondiaux dans tous les secteurs clés.

**Qu'est-ce qui a changé avec la Covid-19 ?**

**J.-A. N. :** La dépendance, notamment en matière de santé, est aujourd'hui perçue comme inacceptable par les opinions publiques occidentales. Celles-ci attendent de l'État qu'il garantisse la sécurité sanitaire de sa population. La crise a fait office d'accélérateur d'un mouvement déjà engagé, visant à rapatrier certaines activités afin de prévenir les problèmes d'approvisionnement. La complexité des chaînes de production et de logistique implique cependant de manœuvrer avec prudence sous réserve de déclencher des problèmes connexes dans la durée.

Éclairage

P

**Plusieurs décennies de mondialisation ont installé une interdépendance forte des économies et construit des chaînes de valeur toujours plus complexes et plus internationales.**

Avec les tensions sino-américaines et la crise de la Covid-19, ce modèle est remis en cause et des risques de perte de souveraineté se font jour sur des secteurs stratégiques. Afin de mettre en lumière les facteurs d'adaptation aux mains des entreprises, mais aussi de comprendre les raisons de ces relocalisations, et l'abandon de la recherche d'une production à moindre coût, Covéa Finance a mené en 2020 un travail d'analyse sur ces chaînes de valeur.

Objectif de cette étude : décortiquer les mécanismes en place et leurs implications, pour être en mesure d'identifier les survivants d'aujourd'hui et de demain. Une équipe composée de gérants et d'analystes s'est penchée sur les moyens à disposition des entreprises pour faire face à ce mouvement de régionalisation, mettant en avant les enjeux ainsi

que les risques qui pourraient émerger de ces changements d'ordre structurel. L'étude a également apporté un éclairage sur les enjeux ESG, dont l'importance est de plus en plus prégnante.

Ce travail a permis à Covéa Finance de déterminer plusieurs thématiques à privilégier dans les valeurs sur lesquelles elle va choisir d'investir, comme l'importance de faire partie d'un secteur dit « stratégique » (santé, technologie ou logistique notamment) ou le fait d'être parmi les leaders sur son marché. La réorganisation des chaînes d'approvisionnement pose un réel défi aux entreprises, d'où l'intérêt d'aller vers celles qui sont en mesure de s'adapter.

**David Martins Pereira**  
Analyste Financier  
et Extra-Financier  
**Alexandra Le Doeuff**  
Gérante Mandats  
Actions Europe

Pour mener à bien ce travail, sept collaborateurs (gérants et analystes) ont étudié en détail une dizaine d'exemples concrets, à savoir des sociétés qui ont en 2020 soit bénéficié de ce contexte nouveau, soit au contraire éprouvé des difficultés en raison d'une organisation devenue inadaptée. Les conclusions de l'étude, menée l'été dernier, viennent enrichir la grille d'analyse de Covéa Finance et ont été intégrées aux Perspectives Économiques et Financières de novembre.

« Comprendre les chaînes de valeur mondiales pour identifier les entreprises gagnantes de demain. »

