

## Scénario macroéconomique Euler Hermes 2018-2019 *Le tourbillon américain*

**PARIS – 28 SEPTEMBRE 2018** – Chaque trimestre, Euler Hermes, leader mondial de l'assurance-crédit, révisé son scénario macroéconomique international et actualise ses prévisions de croissance par région. A l'issue du troisième trimestre 2018, les économistes d'Euler Hermes dressent le constat suivant : la croissance mondiale du PIB devrait rester résiliente en 2018 et 2019, malgré des sources d'instabilité situées aux Etats-Unis, dont les élections de mi-mandat, des politiques commerciales non coopératives et une politique monétaire progressivement restrictive.

### La croissance mondiale s'ajuste aux Etats-Unis

L'économie mondiale devrait rester stable en 2018 et 2019, avec une croissance estimée respectivement à +3,2% et +3,1% (+3,2% en 2017). La dynamique reste positive malgré des facteurs d'instabilité en provenance des Etats-Unis.

En effet, l'économie américaine est sous-pression. Tous les indicateurs confirment une accélération cyclique incarnée par un faible taux de chômage. Les risques de surchauffe et d'erreurs politiques sont certes contenus. Mais la rapide détérioration du déficit public, couplée au resserrement de la politique monétaire américaine, assèche les liquidités mondiales. Et dans le même temps, la résurgence du protectionnisme américain alimente l'incertitude à l'échelle internationale. Toute la question est donc de savoir si les pays sauront résister à ces multiples chocs d'incertitudes et au resserrement des conditions globales de liquidité.

- Un premier groupe de pays semble en mesure d'absorber ces chocs de liquidité et d'incertitudes commerciales. Il s'agit d'économies dont la politique monétaire est assez puissante pour résister aux perturbations extérieures : la Chine, la zone Euro et le Japon. Euler Hermes estime que l'économie de ces régions restera stable en 2018 et 2019.
- Vient ensuite un second groupe de pays, qui sont déstabilisés par les orientations de politique économique américaines. Il s'agit en particulier de pays combinant vulnérabilités structurelles et erreurs de politiques économiques, comme l'Argentine et la Turquie. Les pays qui évoluent sur une corde raide, c'est-à-dire l'Afrique du Sud, le Brésil et la Russie, pourraient également être mis sous pression par les marchés en cas de détérioration de leurs fondamentaux macroéconomiques.
- Enfin, le troisième groupe de pays devrait se montrer résilient si l'environnement commercial international est préservé des attaques protectionnistes les plus violentes. Parmi ces pays, certains restent sur la liste des économies à surveiller (Inde, Indonésie, Hongrie, Roumanie), tandis que d'autres semblent protégés (Asie émergente et pays d'Europe de l'Est dont les comptes courants affichent un excédent).

### Commerce mondial : un atterrissage en douceur déclenché par le protectionnisme et l'incertitude

Les menaces protectionnistes ont déjà un impact visible: les indicateurs avancés confirment un ralentissement de la croissance du commerce mondial. Le nombre de nouvelles commandes d'exportations aux Etats-Unis, en Europe et en Chine ont décéléré et se rapprochent désormais de leurs niveaux moyens de la période 2012-2016.

Euler Hermes estime que la croissance du commerce mondial en volume décélérera à +3,8% en 2018 (+4,8% en 2017). Une stabilisation est en revanche attendue en 2019 (+3,6%), grâce à une demande mondiale qui devrait rester forte malgré le renforcement de la rhétorique protectionniste. En effet, le taux de chômage mondial a atteint un point bas record en 2018.

### Protectionnisme : entre jeux commerciaux et querelle commerciale

Le Président Trump vient d'imposer 10% de taxes sur 200 Mds USD d'importations en provenance de Chine (prise d'effet au 24/09/2018). Cela fait suite à la mise en place d'une taxe de 25% imposée sur 50 Mds USD d'importations en provenance de Chine, qui avait elle-même répondu avec des tarifs douaniers de même ampleur sur 50 Mds USD d'importations en provenance des Etats-Unis.

Les autorités américaines ont annoncé qu'elles pourraient aller plus loin, avec des taxes supplémentaires sur 267 Mds USD d'importations en provenance de Chine. En retour, la Chine a annoncé une hausse de 5 à 10% de ses taxes sur 60 Mds USD d'importations en provenance des Etats-Unis.

Des taxes américaines plus fortes mettraient la croissance du commerce international en péril. Avec l'application américaine de 10% de taxes sur 200 Mds USD d'importations en provenance de Chine, nous nous rapprochons du scénario d'Euler Hermes intitulé « Querelle commerciale ».

- Si les Etats-Unis implémentent une taxe de 25% sur 200 Mds USD d'importations en provenance de Chine (ce qui correspond au scénario « Querelle commerciale »), cela pourrait coûter 2 points de croissance au commerce mondial sur les deux prochaines années. La Chine et les Etats-Unis perdraient quant à eux 0,3 et 0,5 point de croissance du PIB.
- Si les Etats-Unis implémentent une taxe supplémentaire sur 267 Mds USD d'importations en provenance de Chine, cela coûtera 6 points de croissance au commerce mondial. La Chine et les Etats-Unis perdraient quant à eux 1 et 1,7 point de croissance du PIB.

« Même si on parle beaucoup de guerre commerciale, nous voyons plutôt la situation actuelle comme une querelle commerciale. Ce qui est encourageant, c'est que le commerce mondial se porte jusqu'ici assez bien, avec une croissance ayant avoisiné les +5% l'an passé. Pour le moment, les effets du nouveau protectionnisme imposé par les Etats-Unis sont modérés. Mais si toutes les taxes évoquées sont appliquées, il faudra s'attendre à un renforcement du risque d'impayé à l'échelle mondiale », explique Ludovic Subran, Chef économiste d'Euler Hermes.

## Contacts médias :

### Euler Hermes France

Maxime Demory +33 (0)1 84 11 35 43  
[maxime.demory@eulerhermes.com](mailto:maxime.demory@eulerhermes.com)

### Footprint Consultants

Cécile Jacquet +33 (0)1 80 48 14 80  
[cjacquet@footprintconsultants.fr](mailto:cjacquet@footprintconsultants.fr)

### Euler Hermes Group

Jean-Baptiste Mounier +33 (0)1 84 11 51 14  
[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

Quentin Giudicelli +33 (0)1 80 48 14 80  
[qgiudicelli@footprintconsultants.fr](mailto:qgiudicelli@footprintconsultants.fr)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PNB global. Basée à Paris, la société est présente dans 52 pays avec plus de 6 050 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est noté AA par Standard & Poor's. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2017 et garantissait pour 894 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2017. Plus d'informations: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](https://www.linkedin.com/company/eulerhermes) ou Twitter [@eulerhermesFR](https://twitter.com/eulerhermesFR).

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme " peut ", " va ", " devrait ", " s'attend à ", " projette ", " envisage ", " anticipe ", " évalue ", " estime ", " prévoit ", " potentiel " ou " continue ", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.