

THÉMATIQUE



Pierre BLANCHET,
Responsible Investment Intelligence

La première dimension de la souveraineté stratégique est celle de la sécurité d'approvisionnement en biens essentiels

La souveraineté stratégique européenne doit être une opportunité d'investissement

Le concept de souveraineté stratégique dépasse largement les sujets de sécurité et de défense. Elle suppose une autosuffisance relative, une capacité à imposer ses normes et à créer des leaders mondiaux dans les écosystèmes de demain. Cet objectif politique doit s'appuyer sur une réalité économique et passe d'abord par nouvelle dynamique de l'investissement en Europe.

Le thème de la souveraineté stratégique européenne a été remis au centre du débat avec la crise sanitaire. Alors que la France assume la présidence tournante de l'Union européenne (UE), le sujet redevient par la voix du Président Macron, un axe politique. Cependant le concept reste encore mal

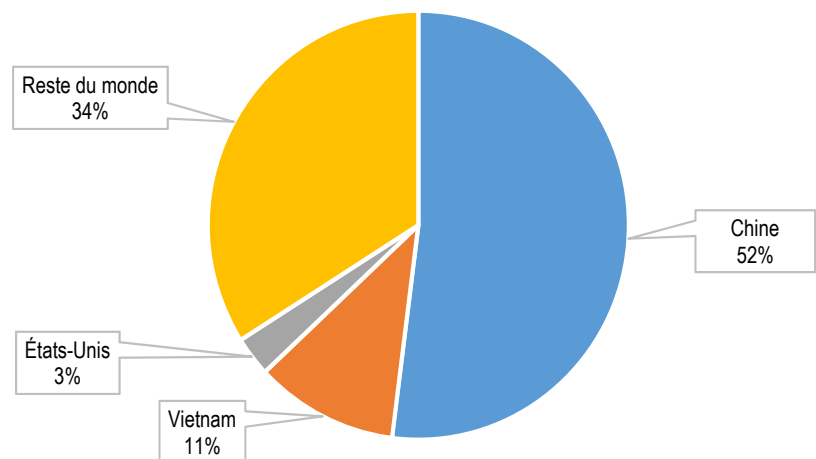
défini car il recouvre plusieurs réalités et dépasse largement les sujets de sécurité et de défense. La souveraineté stratégique serait la possibilité d'augmenter le champ des possibles en cohérence avec ses propres objectifs; et l'UE en est encore loin.

Réduire les dépendances extérieures fortes

L'arrêt brutal des importations pendant les périodes de confinement, nous a rappelé que la première dimension de la souveraineté est celle de la sécurité d'approvisionnement en biens essentiels. Il existe près de 140 produits clefs pour lesquels l'Europe dépend quasi totalement de fournisseurs non-européens. On trouve dans cette liste des matières premières et les énergies fossiles, mais aussi les composants électroniques ou des médicaments. La dépendance pétrolière devrait être réduite

par la transition énergétique, mais cette dernière entraînera une dépendance tout aussi forte sur les métaux, les terres rares ou les cellules photovoltaïques. La Chine représente aujourd'hui plus de la moitié des importations en valeur des produits pour lesquels la dépendance externe de l'UE est très élevée. Mais la dépendance vis-à-vis de l'Inde est aussi très forte pour les composants pharmaceutiques; elle est quasi-totale vis-à-vis de Taïwan pour les semi-conducteurs avancés.

1/ Origine des importations des 137 produits pour lesquels l'UE est dépendante (en valeur)

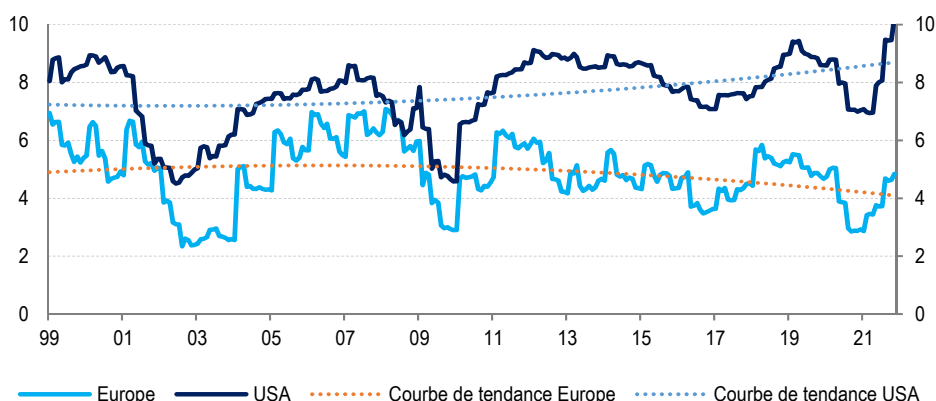


Source : Commission européenne , Recherche Amundi, juin 2021

On peut difficilement s'affranchir des contraintes géologiques, mais la production sur le sol européen de biens industriels combinée à une plus grande diversification des approvisionnements, permettrait d'améliorer l'autonomie de la région. Cependant, cela requiert des centaines de milliards d'euros d'investissement sur une dizaine d'années. Or le retour sur capitaux investis des entreprises

européennes n'a cessé de baisser depuis la crise financière, et diverge dangereusement de leurs comparables américaines. Pour rendre de tels investissements possibles, il faut donc créer les conditions réglementaires adéquates, flécher l'épargne et l'investissement institutionnel vers le long terme, et assurer dans la durée un retour sur investissement supérieur au coût du capital.

2/ Retour sur capitaux investis États-Unis & Europe (RCI agrégé moyen depuis 1999)



Source : MSCI, Recherche Amundi, Janvier 2022

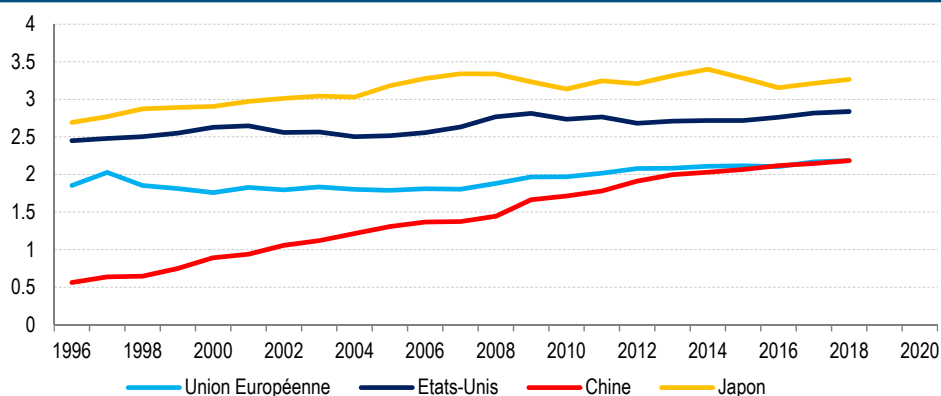
La rentabilité des capitaux investis baisse en Europe

Pouvoir définir les règles du jeu

La deuxième dimension est celle de l'autonomie des normes. Si en temps de paix, la guerre est commerciale, les normes et les réglementations en sont les armes. Définir et imposer ses normes est une marque de souveraineté. On constate d'ailleurs que l'essentiel des conflits qui opposent la Chine et les États-Unis s'incarne à travers les normes, les Américains reprochant aux Chinois de ne pas appliquer des règles qu'ils ont très largement établies depuis 30 ans, et les Chinois opposant leur droit

légitime à imposer les leurs. L'UE, dont la production normative fait parfois débat, est capable d'imposer ses normes comme elle l'a montré avec la RGPD. La taxonomie verte européenne en cours de finalisation est un enjeu stratégique majeur dans le contexte de la transition énergétique. L'Europe assurera son autonomie si elle réussit à imposer ses propres règles qui orienteront les 200 à 300 milliards d'euros d'investissement nécessaires chaque année pour assurer cette transition sur le continent.

3/ Dépense en recherche et développement (% du PIB)



Source : Banque Mondiale, Recherche Amundi, données de 1996 à 2019 soit avant la crise du Covid

Faire naître (ou renaître) des leaders mondiaux

Un troisième axe passe par le renforcement ou la création de leaders européens sur les segments qui assureront la souveraineté stratégique de demain. Il ne s'agit pas seulement de secteurs mais des chaînes de valeurs et d'écosystèmes complets qui permettront le développement de nouveaux produits et de nouveaux services. C'est le cas par exemple de l'intelligence artificielle, la cybersécurité, les plateformes commerciales numériques, le cloud, les objets connectés,

la mobilité verte, l'hydrogène, le spatial ou encore les équipements médicaux avancés. Ces segments offrent des retours sur capitaux investis supérieurs à la moyenne européenne des dix dernières années, mais leurs développements nécessitent une plus grande intégration financière de l'Europe. **Pour devenir une réalité politique, la souveraineté stratégique européenne doit être une opportunité d'investissement.** Cela suppose que les retours sur investissements

THÉMATIQUE

soient attractifs et au minimum égaux à ceux proposés dans les autres grandes régions du monde. En effet, les fonds publics serviront d'aiguillon mais ils ne seront pas suffisants face aux besoins en fonds propres. C'est grâce à l'investissement privé et l'épargne longue, prenant la forme de fonds

thématiques en actions ou en dettes listées ou privées, alignant les objectifs des États, des entreprises et des investisseurs, qu'elle se construira.

Achevé de rédiger le 14 janvier 2022

¹ « Le succès de l'UE dans la transformation et la modernisation de son économie dépend d'approvisionnement durable en matières premières primaires et secondaires nécessaires au développement de technologies propres et numériques dans tous les écosystèmes industriels de l'UE. » Communication de la Commission au Parlement et au Conseil Européen, Sept 2020

² €350Mds selon nos estimations dans le cas du secteur des semi-conducteurs pour atteindre 20 % de part de marché global. Voir aussi les projets d'investissement d'Intel en Europe de €80Mds sur 10 ans

³ Source MSCI & IBES

⁴ Par exemple le « European Chips Act » actuellement en préparation par la Commission

⁵ Règlement Général sur la Protection des Données

⁶ Union des marchés de capitaux et union bancaire

Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications
sur le site :
research-center.amundi.com

Emerging Private Equity
Money Markets Find Monetary
Foreign Top-down Bottom-up
Exchange Corporate Equities
Sovereign Bonds High Forecasts
ESG Fixed Income Yield Real Estate
Quant Investment Asset
Strategies Allocation

AVERTISSEMENT

Ce document est uniquement à titre informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 1^{er} février 2022. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation 2 février 2022.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée – SAS au capital de 1143615555 euros – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo crédit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Yellow Dog Productions - jianguifang

Directeur de la publication

BLANQUÉ Pascal, CIO Groupe

Rédacteur en chef

DEFEND Monica, Responsable de la Recherche Groupe

Avec la contribution de la Recherche Groupe

AINOUZ Valentine, CFA, Responsable adjointe de la Recherche Stratégie des Marchés Développés

BELLAICHE Mickael, Stratégiste Taux et Crédit

BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

BERTHON Jean Baptiste, Stratégiste

BERTONCINI Sergio, Stratégiste Senior Taux

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

CESARINI Federico, Responsable FX Marchés Développés, Stratégiste Recherche Cross Asset

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

CARULLA POL, Amundi Investment Insights Unit

FIOROT Laura, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

Conception et support

BERGER Pia, équipe de Recherche

PONCET Benoit, équipe de Recherche

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

DROZDZIK Patryk, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

GEORGES Delphine, Stratégiste Senior Taux

HERVÉ Karine, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

HUANG Claire, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

PERRIER Tristan, Global views

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

STRENTA Aurelien, Analyste Marchés émergents

USARDI Annalisa, CFA, Macrostratégiste Senior, Recherche Cross Asset

VANIN Grégorio, Analyste Recherche Cross asset

VARTANESYAN Sosi, Analyste Souverains Senior

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit