

LES CARNETS DE L'ÉCONOMIE ET DE L'ENTREPRISE

Notre lettre aux parlementaires

SOCIÉTÉ

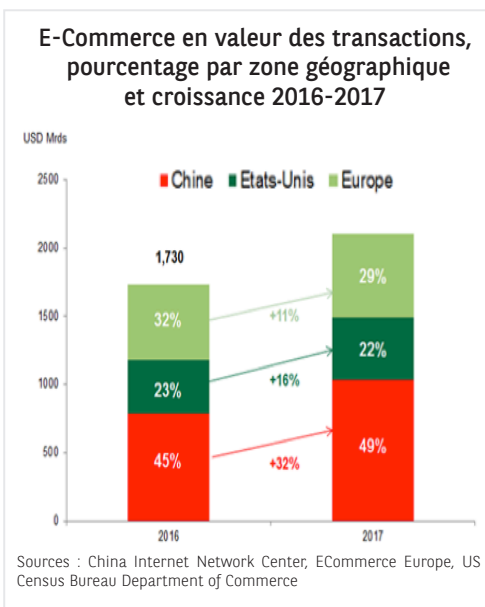
A la croisée du numérique et des services financiers, les nouveaux conglomérats chinois à la conquête du monde

En quelques années, la Chine a vu l'essor de géants du numérique, véritables conglomérats actifs dans de nombreux secteurs. (1) L'émergence de ces « bigtechs » chinoises résulte notamment des efforts considérables du Gouvernement pour soutenir le développement d'internet et des nouvelles technologies. (2) Portés par la croissance fulgurante du e-commerce, rendue possible par le développement des infrastructures de télécommunication et d'internet, les nouveaux géants chinois se sont rapidement diversifiés et ont investi différents secteurs économiques. C'est particulièrement le cas du secteur financier puisque les champions chinois du numérique ont proposé très tôt, outre des services de paiement, une gamme complète de services dans ce domaine : crédits, assurances, gestion d'actifs, etc. (3) La convergence se poursuit aujourd'hui, marquée par une intégration toujours plus grande entre nouvelles technologies et services financiers. (4) Forts de ce nouveau modèle intégré, les bigtechs chinoises commencent à explorer de nouveaux marchés, y compris en Europe.

1. Essor de l'internet, du e-commerce et des nouveaux acteurs, grâce à la politique volontariste des autorités chinoises

C'est dans les années 90, à la suite d'expérimentations avec des universités américaines, que les dirigeants chinois ont décidé d'adopter internet pour en faire l'un des fers de lance de l'économie chinoise. En 2000, un premier plan quinquennal a accompagné le déploiement de plusieurs réseaux de télécommunication à travers le pays, qui ont permis un développement très rapide de l'accès à internet et partant, du e-commerce. La Chine compte ainsi aujourd'hui 772 millions d'internautes, soit 55.8% de sa population, et 753 millions

d'utilisateurs de téléphone mobile. Parmi ceux-ci, 533 millions d'internautes font des achats en ligne, dont 505 millions en utilisant leur téléphone mobile. Dans ce contexte particulièrement porteur, l'e-commerce chinois a atteint des records en valeur en 2017, son chiffre d'affaires s'élevant à 898 milliards d'euros (RMB 7,180 Mrds) l'an dernier, en progression de 32.2% par rapport à 2016.



Mais les ambitions de la Chine ne s'arrêtent pas là. **L'objectif des pouvoirs publics chinois désormais est de faire du pays l'un des champions du monde du cloud computing, du big data, des objets connectés et de l'intelligence artificielle.** Ils souhaitent par ailleurs que la Chine joue un rôle central dans la prochaine génération des réseaux de télécommunications, appelée 5G, non seulement grâce au développement de technologies nationales mais aussi en participant à la définition des standards internationaux¹.

Au total, en une vingtaine d'années, l'Etat

chinois a défini et piloté un mouvement de développement technologique unique au monde, qui fait aujourd'hui de la Chine l'un des deux leaders mondiaux des technologies numériques - aux côtés des Etats-Unis.

Fort d'un marché intérieur déjà considérable et comparable aux marchés européen et nord-américain cumulés, le pays a su tout à la fois démocratiser l'usage des technologies (accès à internet, commerce électronique, services financiers,...) et développer des pôles de R&D de taille internationale, associant l'Etat et les principaux opérateurs (cf. encadré).

La politique du gouvernement pour soutenir le développement d'infrastructures technologiques de premier plan a permis l'essor fulgurant de stars chinoises des nouvelles technologies, créées par des entrepreneurs chinois inspirés du modèle américain. Les principales entreprises liées à ce mouvement sont désignées sous l'acronyme BATX, pour « Baïdu, Alibaba, Tencent et Xioami », équivalent des « GAFA » américaines².

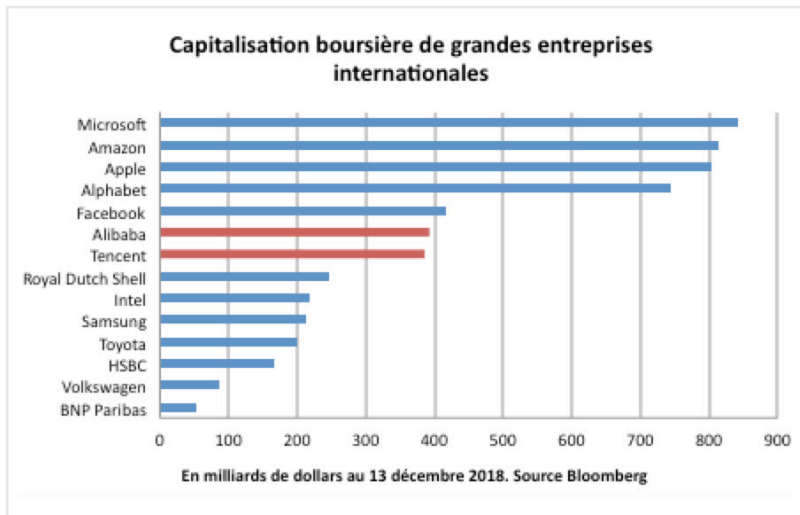
En quelques années seulement, certaines de ces BATX ont rejoint les plus grandes entreprises du monde, comme en témoigne leur capitalisation boursière (cf. graphique).

2. Rapide diversification dans les services financiers

Dès leurs origines, ces géants ont naturellement proposé des services de paiement pour faciliter les transactions en ligne. Le système de paiement Alipay, affilié au géant du net Alibaba, contrôle ainsi 54% des paiements électroniques réalisés en Chine en 2017, tandis que son challenger Wechat Pay, filiale de l'autre géant d'internet Tencent, en contrôle 40%³.



Après les paiements, s'appuyant sur un accès à plus de 500 millions de clients connectés, les bigtech chinoises ont rapidement diversifié leur offre de services financiers vers le crédit, l'assurance et la gestion d'actifs. En 2013, Ant Financial, société financière du groupe Alibaba rivalisant déjà à elle seule avec les leaders mondiaux de la finance (cf. graphique), a ainsi lancé, en partenariat avec Alipay, une offre de fonds d'investissement monétaires sous la marque Yu'e Bao, gérée par une entité détenue à 51% par Ant Financial, Tianhong Asset Management, et dont les encours dépassent aujourd'hui 200 milliards d'euros. Yu'e Bao est désormais le plus gros fonds monétaire au monde.



Selon le dernier rapport du China Internet Network Information Center, 49% des utilisateurs de téléphone portable utilisent des services financiers via leur smartphones. 16.7% des internautes, soit 129 millions de chinois, accèdent à des offres de financement via internet : crédit, « peer-to-peer » lending, etc. Les géants du net ont aussi cherché à fournir un ensemble de produits financiers aux personnes exclues du système financier, notamment dans les zones rurales, comme par exemple le micro-crédit pour les particuliers ou les petites entreprises (Ant Financial-Myban, CreditEase).

3. Nouvelles technologies et finance : vers un modèle intégré

Les géants de l'internet et de grands acteurs de la finance poursuivent aujourd'hui le développement d'offres de services financiers intégrés. Ils envisagent même de combiner ces offres avec des services technologiques, notamment autour de services de cloud qu'ils ont eux-mêmes développés.

Les grandes banques traditionnelles chinoises d'Etat participent activement à cette évolution. La plus grande banque chinoise par la taille des actifs, ICBC⁴, à travers son plan stratégique « e-ICBC 3.0 », entend développer des services bancaires autour de plateformes digi-

tales combinant différentes technologies : **machine learning, big data, blockchain**. ICBC a également lancé « e-Boost Plan », un programme de plateforme digitale destiné aux petites entreprises et commerçants.

La deuxième plus grande banque chinoise, CCB⁵, a annoncé quant à elle un plan stratégique fintech de 5 ans (2018 - 2023) et lancé en avril 2018 une fintech, Jian Xin Financial Technology dotée d'un capital de RMB 1.6 Mrds (EUR 200 million), transférant 3,000 employés dans la nouvelle société et lui dédiant un centre de R&D tourné vers l'Intelligence Artificielle, le **big data, blockchain, cloud computing**, et l' internet mobile.

Les fintechs chinoises participent elles aussi à cette stratégie de convergence entre technologie et finance. Fort de son savoir-faire dans le domaine des paiements (record de 256,000 transactions de paiement par seconde en 2017), Ant Financial ambitionne de développer des capacités en **big data, cloud computing**, intelligence artificielle,

blockchain, et technologies liées à la cyber-sécurité pour le compte de ses clients institutionnels afin de les accompagner dans leur propre transformation digitale. La Bank of Nanjing⁶ a noué un partenariat avec Ant Financial pour développer une plateforme digitale. Ant Financial souhaite également développer des capacités d'intelligence artificielle au service des métiers de gestion d'actifs et proposer des technologies qui apporteront une meilleure efficacité opérationnelles pour les banques. Enfin

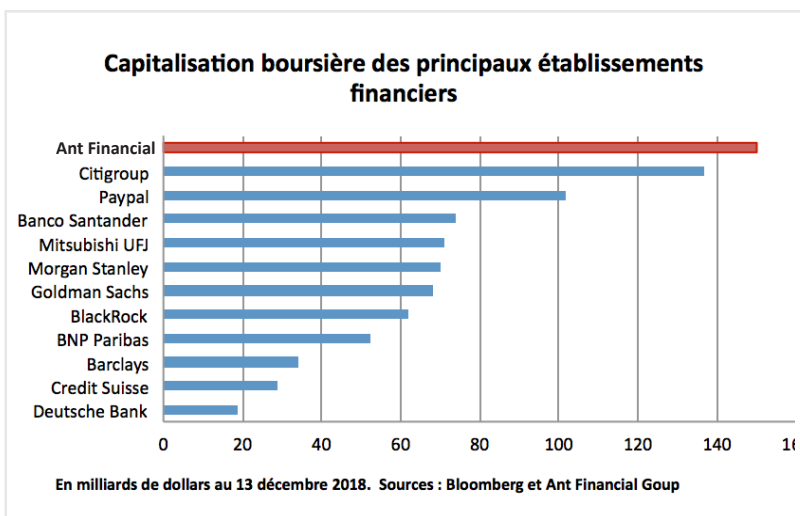
l'entreprise a annoncé en 2018 plusieurs accords de coopération avec des banques de taille moyenne ou régionales⁷.

Enfin, Ping An, le premier assureur Chinois a créé une filiale technologique, Ping An Technology (PAT), dédiée à quatre technologies: intelligence artificielle et cognitive (reconnaissance vocale, imagerie, biométrie, ...), **blockchain** et **cloud**. Détenue à 100% par Ping An, PAT rassemble **23,000 employés dédiés à la R&D et compte à terme dépasser les 1,000 scientifiques de haut niveau, contre 500 aujourd'hui**. Elle a par ailleurs annoncé vouloir doubler les investissements dans ces technologies, à hauteur de **15 milliards de dollars dans les 10 prochaines années**⁸. Cinq secteurs prioritaires sont visés dont la finance (banque et assurance).

4. Ambitions internationales des « big-techs » chinoises

Des initiatives récentes semblent indiquer que les bigtechs chinoises souhaitent désormais conquérir de nouveaux marchés à l'international.

C'est par exemple Ping An Technology qui a fourni l'expertise **blockchain** et développé la plateforme de financement du commerce international eTradeConnect, qui rassemble, à l'initiative de la banque centrale de Hong Kong HKMA, un consortium de douze banques internationales dans la région Asie-Pacifique (dont Bank of China, Hang Seng Bank, ANZ, ICBC, BNP Paribas Hong Kong...). Cette



plateforme a signé le mois dernier un accord de collaboration avec we.trade, la plateforme européenne lancée en 2017.

En Europe, la Banque centrale de Lituanie a accordé depuis 2016 cinq licences à des sociétés fintechs d'origine chinoise dans le domaine des paiements électroniques. Par ailleurs, déjà présente aux Etats-Unis, la fintech Chinoise PingPong, qui propose des solutions de traitement de paiement pour les PME exportatrices chinoises, a obtenu une licence au Luxembourg à la fin de l'année dernière. De son côté, le groupe Galeries Lafayette a commencé à accepter les moyens de paiement sur mobile de Alipay et Wechat afin de pouvoir vendre des biens aux touristes chinois qui utilisent de plus en plus leur portable à l'étranger.

On notera cependant que ce sont aujourd'hui plutôt les établissements financiers d'origine américaine qui semblent profiter en contrepartie d'un début d'ouverture du marché chinois. Le spécialiste de la carte bancaire aux Etats-Unis, American Express, a ainsi obtenu une licence permettant de

développer des systèmes de paiement sur le marché domestique chinois. American Express s'est allié à la fintech chinoise Lian-Lian, fournisseur de technologies liées au paiement mobile et au **big data**.

A l'instar des GAFA, **les BATX montrent en tout cas aujourd'hui une claire volonté de développement international - en particulier vers l'Europe.**

Le paradigme chinois de convergence entre les hautes technologies et la finance est différent de celui des GAFA, dont le modèle économique demeure fondé sur la collecte, le traitement et la revente de données. Il n'est cependant pas moins puissant et devrait s'avérer tout aussi exportable.

Dans le domaine des paiements, les acteurs financiers européens, déjà confrontés pour partie aux GAFA, devront rapidement faire face à la nouvelle concurrence des BATX. Celle-ci devrait s'étendre progressivement à d'autres services du secteur bancaire et financier, les BATX tirant notamment

partie de leur expérience sur leur marché domestique.

François BAUDU

Corporate & Institutional Banking, BNP Paribas
francois.baudu@bnpparibas.com

Hubert d'ETIGNY

Affaires publiques France
hubert.detigny@bnpparibas.com

1- Selon l'Arcep, la 5G permettra des débits jusqu'à 10 fois supérieurs à ceux de la 4G, pour des échanges de données beaucoup plus rapides, une latence (temps de réponse) divisée par 10 pour des communications ultra-fluides et une densité de connexion multipliée par 10 pour le développement des objets connectés.

2- Google, Amazon, Facebook, Apple.

3- CB Insight & Tencent Relations Investisseurs.

4- Industrial and Commercial Bank of China (actifs : RMB 27,300 Mrds / EUR 3,400 Mrds au 30 juin 2018).

5- China Construction Bank (actifs : RMB 22,805 Mrds / EUR 2,800 Mrds au 30 juin 2018).

6- Dont BNP Paribas est le second actionnaire.

7- Ant Financial, communiqué de presse, 20 Septembre 2018.

8- Détails en ligne : <http://www.pingan.cn/en/common/news/list.shtml>

ALLEMAGNE

Retournement de conjoncture

La croissance allemande a nettement ralenti depuis le deuxième trimestre 2018, notamment du fait de l'industrie automobile, affectée par l'introduction de nouvelles normes européennes d'émission et par l'interdiction des vieux véhicules diesel dans les centres villes. En novembre, la production automobile était en repli de 12 % par rapport à l'année précédente.

Cependant, les problèmes ne concernent pas la seule industrie automobile. **La demande à l'exportation a baissé de manière générale suite au fléchissement du commerce mondial**. On observe, par ailleurs, un **tassement de la consommation privée**, malgré des évolutions favorables sur le marché du travail. Seule exception à la morosité ambiante : la construction de logements, portée par la pénurie et des prix en forte hausse. Selon les estimations de l'office allemand de la statistique, Destatis, le PIB a, dans l'ensemble, augmenté de 1,5 % en 2018, en repli d'un point entier de pourcentage par rapport à 2017.

Malgré l'essoufflement de la demande, le taux de chômage a poursuivi sa décrue à 3,3 % en novembre, le taux le plus bas de la zone euro, et les goulets d'étranglement sur le marché du travail ont encore augmenté. Dans le secteur manufacturier, environ un employeur sur quatre évoque des difficultés à recruter. Dans le bâtiment, 10 % des entreprises estiment même qu'il s'agit là du principal facteur limitatif de leur activité. **L'économie allemande fait de plus en plus appel à de la main-d'œuvre étrangère**. Pendant les douze mois se terminant en octobre 2018, l'économie a créé 700 000 emplois, dont 54 % étaient occupés par des étrangers. Le Parlement allemand a récemment adopté une loi sur l'immigration destinée à faciliter l'accès au marché du travail pour les travailleurs originaires de pays non-membres de l'UE.

Conséquence de ces pénuries grandissantes de main-d'œuvre, les accords salariaux ont abouti à une revalorisation des rémunérations. Au quatrième trimestre 2018, le salaire de base était en hausse

de 3,2 % sur un an. Dans le secteur manufacturier, le salaire horaire a progressé de 3,5 %. Toutefois, ces augmentations salariales ne se sont pas encore soldées par une remontée de l'inflation.

Marge d'assouplissement budgétaire

Au vu des seuls résultats économiques, la Grande coalition actuelle entre conservateurs (CDU/CSU) et sociaux-démocrates (SPD) s'en sortirait assez bien. **Les finances publiques sont en parfaite santé : au titre de 2018, les comptes publics dégagent de nouveau un excédent, estimé à 2 % du PIB. De plus, la dette publique a reculé aux environs de 60 % du PIB, pour la première fois depuis 2002.**

De nombreux électeurs sont, néanmoins, mécontents de la coalition comme le montrent les sondages et les résultats de plusieurs élections dans les Länder. Suite aux mauvais résultats de la CDU/CSU aux élections régionales d'octobre dernier, Angela Merkel a annoncé qu'elle



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

renoncerait à la direction de son parti en décembre et que son mandat de chancelière, qui se termine en 2021, serait son dernier. La CDU a élu à sa tête Annegret Kramp-Karrenbauer (AKK). Ce choix confirme la volonté de la CDU de rester un parti de rassemblement populaire. La CDU/CSU recueille actuellement environ 31 % de voix dans les sondages, soit légèrement moins que lors des élections fédérales de l'année dernière (32,9 %).

Le SPD est dans une situation bien plus difficile encore. Le parti n'obtient que 15 % d'opinions favorables dans les sondages, contre 21 % lors des élections fédérales. De nombreux membres du SPD souhaiteraient que le parti quitte le gouvernement, lorsque le moment sera venu, pour se reconstruire dans l'opposition.

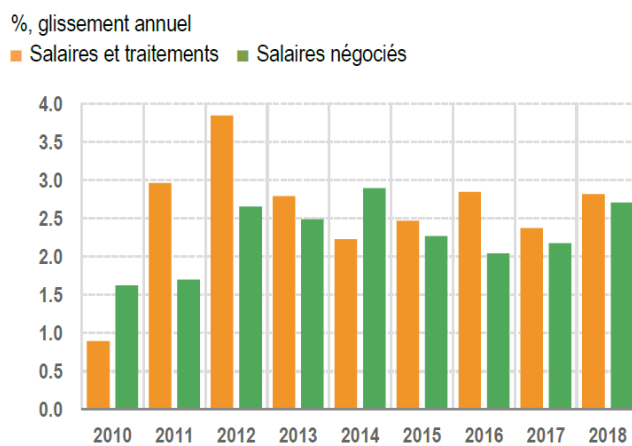
Le parti des Verts bénéficie d'une très bonne dynamique. Selon les derniers sondages, il obtiendrait 19 % des suffrages, soit une progression de 10 points par rapport aux élections fédérales de 2017. Dans onze Länder sur seize, les Verts sont déjà au gouvernement, dans la plupart des cas en position d'allié minoritaire.

L'AfD (droite populiste) fait à peine mieux que lors des dernières élections fédérales. Le prochain scrutin aura lieu en mai pour le Parlement européen. À l'automne 2019, plusieurs élections régionales se dérouleront dans l'est du pays.

Aux termes de l'accord de coalition, la politique budgétaire devrait être légèrement accommodante dans les années à venir. Côté dépenses, les transferts de revenus au niveau fédéral comme au niveau régional vont être augmentés. Cette hausse des transferts sera en partie compensée par la baisse des paiements d'intérêts, le gouvernement continuant à emprunter à des taux extrêmement bas.

Côté recettes, des réductions d'impôts vont être introduites, sachant toutefois que, d'après les estimations, la pression fiscale va à peine diminuer. **Invoquant la bonne santé des finances publiques, la nouvelle présidente de la CDU, Annegret Kramp-Karrenbauer, a d'ores et déjà annoncé davantage de baisses d'impôts face au ralentissement économique.** Le SPD préfère, en revanche, accroître les dépenses en faveur de l'éducation, des transferts de

Tensions croissantes sur les salaires



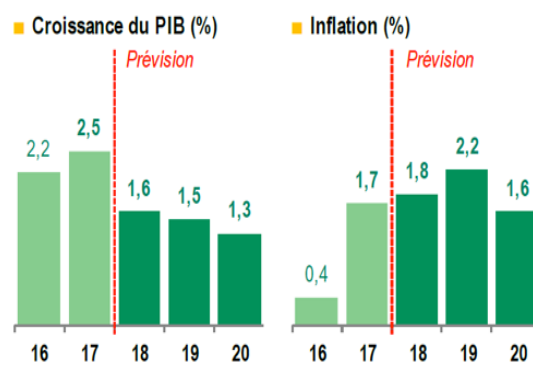
Sources : Deutsche Bundesbank, Destatis, BNP Paribas

revenus et des technologies numériques. Le ministre des Finances, Olaf Scholz (SPD), reste prudent, soulignant que le temps des aubaines fiscales est probablement révolu.

Les dernières données d'enquête confirment le scénario de la poursuite du ralentissement de la croissance au cours des prochains trimestres. L'indice IFO du climat des affaires recule depuis septembre. Il est ressorti à 101, en décembre, juste au-dessus de la moyenne enregistrée sur la période 2015-2016.

C'est dans le secteur manufacturier que ce ralentissement de l'activité est le plus évident. Les problèmes liés aux nouvelles

Croissance morose en 2019-2020



Sources : Comptes nationaux, BNP Paribas

normes européennes d'émission ne seront probablement que temporaires et il faut s'attendre à un effet de rattrapage dans les prochains mois. La principale difficulté pour le secteur réside dans la faiblesse de la croissance sur les marchés mondiaux. En 2019 et en 2020, le PIB mondial devrait croître d'environ 3,3 %, soit un niveau inférieur de 0,5 point de pourcentage à celui

de 2017-2018.

La demande intérieure, en revanche, devrait rester robuste grâce à une politique budgétaire expansionniste, de nature à soutenir la consommation des ménages dans les prochains trimestres. De plus, suite aux problèmes du secteur automobile, les ménages ont reporté l'achat d'une voiture à une date ultérieure. Conséquence, le taux d'épargne des ménages a grimpé, en 2018, à 10,7 %, un niveau inédit depuis la fin 2005. Les dépenses pourraient bénéficier d'un retour à la normale, en particulier, au premier semestre de cette année.

La croissance des investissements publics va probablement dépasser celle du PIB sur la période 2019-2020, à en juger par les programmes de dépenses en infrastructures de transport, garderies et écoles. Cependant, les engorgements administratifs, l'absence de terrains constructibles et les contraintes de capacités pourraient limiter l'exécution de ces programmes.

La pénurie de main-d'œuvre qualifiée devrait aussi, probablement, peser sur l'investissement résidentiel. Mais le secteur du bâtiment devrait également pâtir d'autres facteurs, tels que la démographie déclinante de l'Allemagne et l'augmentation des taux d'intérêt des crédits immobiliers.

Les risques baissiers selon nos projections sont principalement liés au contexte international, comme l'absence de lisibilité de la politique commerciale américaine et la possibilité d'un Brexit sans accord. Par ailleurs, les risques internes sont orientés à la hausse.

À cet égard, fortes d'une situation budgétaire plutôt saine, les autorités allemandes disposent d'une certaine marge de manœuvre pour mettre en œuvre une orientation budgétaire plus expansionniste. De quoi conforter les chances de la coalition au pouvoir lors des prochaines élections fédérales en 2021.

Raymond VAN DER PUTTEN

Recherche économique Groupe
raymond.vanderputten@bnpparibas.com

