

Flash Economie

11 février 2019 - 201

Si les rendements d'échelle sont devenus croissants, quelles conséquences ?

Dans de nombreuses industries, dans les économies contemporaines, les rendements d'échelle sont croissants (le coût marginal de production est décroissant avec la taille de la production).

Ceci a des conséquences très importantes sur le fonctionnement des économies :

- pour développer les entreprises d'une région, il faut que cette région ait un grand marché intérieur dynamique ;
- pour faire croître les entreprises dans les secteurs stratégiques, il faut les protéger de la concurrence des entreprises plus grandes des autres régions (ce qu'a fait la Chine et pas l'Union Européenne) ;
- la tendance est l'apparition de monopoles de grande taille, avec les effets négatifs induits (hausse anormale des marges bénéficiaires, stérilisation de la recherche...)

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

Coût marginal de production décroissant

Dans les économies contemporaines, **de plus en plus d'industries sont caractérisées par des coûts marginaux de production décroissants**. Il s'agit d'industries ayant des coûts fixes, et qui, lorsqu'elles produisent davantage, étalent ces coûts fixes sur un plus grand nombre de biens et services vendus, d'où le recul du coût marginal de production.

On peut prendre comme exemples :

- **les sociétés de l'internet et des Nouvelles Technologies**, les grandes entreprises de ce secteur ont des parts de marché très importantes avec cette capacité à baisser les prix quand elles deviennent plus grosses (**tableaux 1 a/b**) ;

Tableau 1 a : Parts de marché (en %)

	Europe	Etats-Unis
Google	93,6	86,7
Amazon	22,0	49,0
Facebook	75,3	52,0
Microsoft	45,0	36,7
Apple	22,7	38,6
Nefflix*	46,0	51,0
Twitter	5,6	7,1
Pinterest	10,4	35,0
YouTube	3,2	1,3
Instagram	2,1	1,8
Uber	41,0	87,6
Aibnb	11,0	9,2

(*) Pour Europe = uniquement les pays nordiques

Sources : Statista, Startcounter, Techcrunch, NATIXIS

Tableau 1b : Parts de marché en Chine (2018)

	En %
Baidu	66
Tencent	51,1
Alibaba	60
Huawei	24,6

Sources : Startcounter, Statista, NATIXIS

- **les constructeurs automobiles (tableau 2)**, le coût essentiel étant la conception de la voiture ;

Tableau 2 : Parts de marché des constructeurs automobiles dans le monde (2018)

	En %
Volkswagen Group	11,4
Toyota Group	11,1
Renault-Nissan Alliance	10,9
General Motors	9,2
Hyundai-Kia	7,9
Ford Group	6
Honda Motor	5,5
Fiat-Chrysler	5,1
PSA	4,3
Suzuki	3,4
Mercedes Daimler	2,9
BMW	2,6
Geely Group	2,4
Mazda	1,7
Tata	1,4
Changan	1,3
Subaru	1,1
Dongfeng Motor	1
BAIC	1
SAIC Motor	1
Great Wall Motors	1
Chery Automobile	0,8
GAC Group	0,6
BYD	0,5
Mahindra	0,5

Sources : focus2move, Statista, NATIXIS

- **les constructeurs d'avions**, d'où le quasi duopole Airbus-Boeing ;
- **la pharmacie (tableau 3)**, avec les coûts de recherche.

Tableau 3 : Le Top 10 mondial des laboratoires pharmaceutiques - 2017

Entreprise	Pays	Part de marché (en %)	Chiffre d'affaires PFHT* (Mds \$)
Novartis	Suisse	5,3	54
PFIZER	Etats-Unis	5	51
JOHNSON & JOHNSON	Etats-Unis	4,8	49
SANOFI	France	4,4	45
ROCHE	Suisse	4,1	42
MERK & CO	Etats-Unis	4,1	42
GLAXOSMITHKLINE	Royaume-Uni	3,8	39
ABBVIE	Etats-Unis	3,5	35
GILEAD SCIENCES	Etats-Unis	3,4	34
LILLY	Etats-Unis	2,8	28

(*) Prix fabricant hors taxes

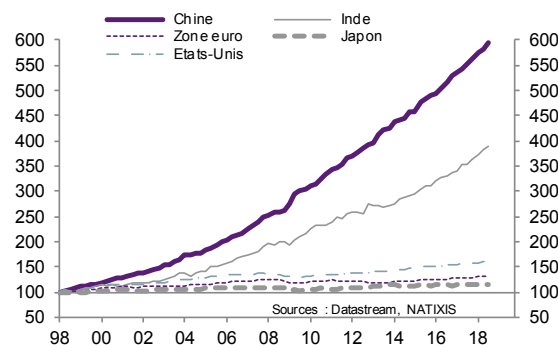
Sources : MyPharma, NATIXIS

On pourrait trouver d'autres exemples : la logistique, l'agroalimentaire, etc...

Quelles conséquences sur le fonctionnement des économies de la présence de rendements d'échelle croissants (de coûts marginaux décroissants) ?

- 1- Si des entreprises veulent se développer et être efficaces sur un marché régional, il faut que ce marché régional soit en croissance rapide, pour que la hausse de la taille de la demande permette l'exploitation des rendements d'échelle croissants. Ceci donne un avantage aux entreprises chinoises, indiennes, à un moindre degré américaines par rapport aux entreprises européennes ou japonaises (**graphique 1**).

Graphique 1
Demande intérieure
(volume, 100 en 1998:1)



- 2- Si une région veut faire croître des entreprises de secteurs stratégiques, alors que des entreprises plus grandes de ces mêmes secteurs existent dans les autres régions, il faut protéger les entreprises de la région de ces entreprises plus grandes des autres régions qui sont plus efficaces. C'est ce qu'a fait la Chine et ce que n'a pas fait l'Europe pour développer les entreprises de l'internet (tableaux 1 a/b plus haut) ou les entreprises nécessaires aux énergies renouvelables (**tableaux 4 a/b**).

Tableau 4a : Producteurs de cellules solaires (part de marché, en %)

Compagnie	Pays d'origine	Part de marché
Trina Solar	Chine	10
JA Solar	Chine	8
Jinko Solar	Chine	7
Hanwha Q-Cells	Corée - Allemagne	6
Canadian Solar	Chine - Canada	5
Yingli Green Energy	Chine	5
First Solar	Etats-Unis	4
Shungfeng-Suntech	Chine	3
Motech Solar	Taiwan	2
NeoSolar	Brésil	2
Autres...	Reste du Monde	48

Sources : Statista 2016, Natixis

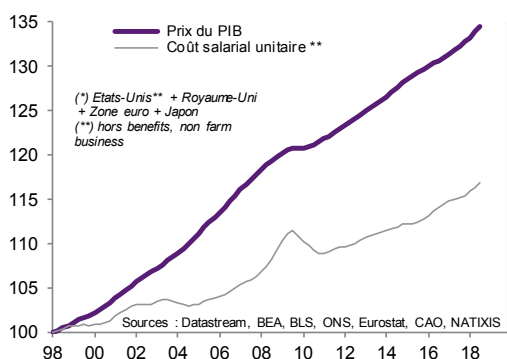
Tableau 4b : Les plus grands producteurs de batteries électriques (2016)

Compagnie	Pays	Production (MWh)
PANASONIC	Japon	6665
BYD	Chine	4020
LG Chem	Corée	2285
AESC (Nissan / Nec)	Japon	1622
Mitsubishi / GS Yuasa	Japon	600
Samsung	Corée	1157
Epower	Chine	489
Beijing Pride Power	Chine	397
Air Litium (Lyoyang)	Chine	283
Wanxiang	Chine	268

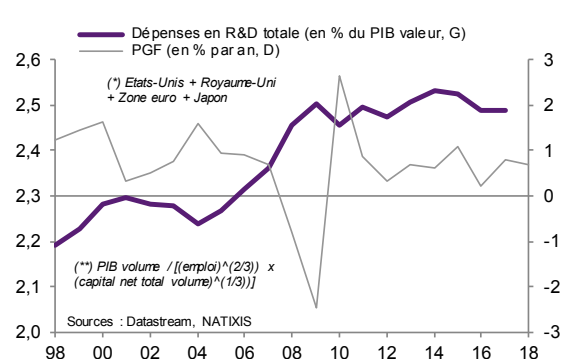
Sources : FT, EV, CleanTechnica, Natixis

3- Si les grandes entreprises sont plus efficaces et compétitives que les petites entreprises, tendance à l'apparition de monopoles, avec les effets négatifs induits de la présence de monopole : **hausse des marges bénéficiaires (graphique 2), inefficacité de la Recherche-Développement**, les nouvelles idées (les brevets) étant utilisées pour se protéger contre les possibles entrants sur les marchés, pas pour créer de nouveaux produits (d'où le freinage de la productivité globale des facteurs alors que les dépenses de R&D augmentent, **graphique 3**).

Graphique 2
OCDE* : prix du PIB et coût salarial unitaire (100 en 1998:1)



Graphique 3
OCDE* : dépenses en R&D et productivité globale des facteurs**



Synthèse : penser différemment s'il y a rendements d'échelle croissants

S'il y a rendements d'échelle croissants (coûts marginaux décroissants) il faut penser qu'il y a une prime aux grandes entreprises, aux entreprises qui vendent sur des marchés en croissance rapide ; que la tendance est la confection de monopoles.

Les politiques industrielles, macroéconomiques et les politiques de la concurrence doivent donc s'adapter à ce nouvel environnement.

Avertissement

Ce document d'informations (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseils, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est supervisée par l'European Central bank (ECB).

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision.

Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACPR et réglementée par les « Financial Conduct Authority » et « Prudential Regulation Authority » pour ses activités au Royaume-Uni. Les détails concernant la régulation qu'exerce la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Natixis est agréée en Allemagne par l'ACPR en qualité de Banque - prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland est régulée de manière limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. L'envoi / la distribution de ce document en Allemagne est réalisé par / sous la responsabilité de Natixis Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la « Dubai Financial Services Authority (DFSA) » pour l'exercice de ses activités au « Dubai International Financial Centre (DIFC) ». Ce document n'est diffusé qu'aux Clients Professionnels, définis comme tels selon les règles de la DFSA ; à défaut le destinataire doit retourner le document à Natixis. Le destinataire reconnaît que le document ainsi que son contenu n'ont été approuvés par aucun régulateur ou autorité gouvernementale des pays du Conseil de Coopération du Golfe ou du Liban.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréée aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les collaborateurs de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Les opinions et avis sur des titres ou émetteurs figurant dans ce document reflètent uniquement les opinions et avis de leur(s) auteur(s). Les recommandations émises dans ce document n'influencent en aucune manière, que ce soit directement ou indirectement, la rémunération du ou des auteur(s) de ce document.

JE (NOUS), SOUSIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFIONS) PAR LA PRESENTE QUE LES OPINIONS ET AVIS SUR L'ENTREPRISE OU LES ENTREPRISES ET SES OU LEURS TITRES FIGURANT DANS CE DOCUMENT REFLETTENT, SAUF INDICATION CONTRAIRE, LES OPINIONS ET AVIS DE LEUR(S) AUTEUR(S) ET QUE LES RECOMMANDATIONS, OPINIONS ET AVIS EMIS DANS CE DOCUMENT N'INFLUENCENT EN AUCUNE MANIERE, QUE CE SOIT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LA REMUNERATION DU OU DES AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT.

Les opinions et avis des auteurs peuvent diverger. Ainsi, Natixis, ses filiales et les entités qui lui sont liées, peuvent publier des documents et analyses contradictoires et/ou parvenir à des conclusions différentes à partir des informations présentées dans ce document. Pour toute demande d'information supplémentaire sur une opération sur un titre ou un instrument financier mentionnée dans ce document, veuillez contacter votre point de contact chez Natixis Securities Americas LLC par courrier électronique ou voie postale à l'adresse suivante 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020.

Les valeurs citées peuvent faire l'objet d'avertissements spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>