

Question d'Europe

n°421

13 Février 2017

Le ralentissement du commerce mondial : une rupture structurelle porteuse d'incertitudes

Sébastien Jean

A mesure que la crise financière de 2008-2009 s'éloigne, il devient de plus en plus clair que le commerce mondial s'est durablement et structurellement ralenti. Cela n'a pas été évident d'emblée, parce que la crise a eu des répercussions très fortes sur les échanges commerciaux, qui sont en général deux à trois fois plus volatils que le PIB. Le commerce est en effet en grande partie composé de biens manufacturés, dont la demande est plus cyclique que celle des services et des produits agricoles. Les investissements, qui comprennent une proportion élevée d'importations, sont en outre plus volatils que le reste de la demande[1]. Et le fait que les exportations elles-mêmes incorporent de plus en plus d'intrants intermédiaires importés a accentué la cyclicité du commerce. Enfin, lors d'une crise financière aiguë comme celle de 2008-2009, la restriction des crédits commerciaux et la détérioration des garanties (plus indispensables encore aux exportations qu'aux transactions nationales) limitent les échanges internationaux[2].

Ainsi, après une chute de plus de 10% en 2009, le volume des échanges de biens et services a vigoureusement rebondi en 2010, avec une croissance de presque 13 %, quand le PIB mondial augmentait de 4,1 %. Au terme de ces évolutions très heurtées, il pouvait sembler naturel de retrouver les tendances qui avaient précédé la crise, et lorsque la croissance du commerce s'est avérée relativement lente, cela a été initialement interprété comme un aléa conjoncturel, une sorte d'effet retard de la crise. Pourtant les années passent, et les prévisions formulées par les organisations internationales sur l'évolution du commerce mondial s'avèrent systématiquement trop optimistes –quasiment sans exception depuis cinq ans pour les prévisions de l'OMC, du FMI et de la Banque mondiale[3].

1. UNE RUPTURE STRUCTURELLE

De fait, la rupture est nette. Au cours des quinze années qui avaient précédé la crise (1993-2007), le commerce mondial de biens et services en volume avait crû à un rythme annuel moyen de 7,2%, plus de deux fois plus rapide que celui du PIB mondial en volume (3,1%[4]). Entre 2012 et 2015, en moyenne, le commerce ne croissait plus qu'au rythme de 3,3% l'an, à peine plus vite que le PIB (2,6%). Encore faut-il souligner que même cette dernière tendance ne reflète pas les évolutions les plus récentes : depuis la fin 2015, d'après les données mensuelles du CPB (Pays-Bas), reconnues pour leur qualité, le commerce mondial en volume a à peine augmenté, même si les derniers chiffres laissent entrevoir un rebond, apparemment lié à la reprise de la production industrielle.

Certes, le ralentissement de la croissance du PIB, et donc de la demande, joue mécaniquement un rôle dans celui du commerce, et ce rôle apparaît d'autant plus important que l'on se réfère à la période relativement dynamique qui a précédé la crise. Si cela a amené le FMI à mettre en avant l'atonie de la demande comme le facteur majeur d'explication du ralentissement commercial, cette conclusion n'est guère convaincante lorsque l'on prend plus de recul.[5] De fait, la rupture de tendance qui s'esquisse ne concerne pas tant le ralentissement du commerce dans l'absolu, que la baisse du ratio entre le taux de croissance du commerce et celui du PIB, souvent dénommé élasticité du commerce à la croissance. L'atonie de l'investissement a un temps été mise en avant comme un élément important d'explication, mais là encore l'argument résiste mal à l'analyse pour la période récente. Le taux d'investissement est certes à un niveau historiquement

1. Bussière, M., Callegari, G., Ghironi, F., Sestieri, G. & Yamano, N. (2013), "Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008-2009",

American Economic Journal: Macroeconomics 5(3), 118-51.

2. OMC (2013), Rapport sur le commerce mondial 2013.

Facteurs déterminant l'avenir du commerce mondial.

3. Jean S. (2016), « La croissance du commerce mondial en deçà des attentes de l'OMC. Comme prévu ! », Blog du CEPII, 29 septembre 2016, <http://www.cepii.fr/BLOG/bi/post.asp?IDcommuniqu=480>

4. Source : base WEO, octobre 2016, FMI, calcul basé sur les taux de change de marché.

5. Jean S. (2016), "Comments on IMF's 'Global Trade: What's behind the Slowdown?' – or why there is more to trade slowdown than weak demand", Blog du CEPII <http://www.cepii.fr/BLOG/bi/post.asp?IDcommuniqu=483>.

faible dans beaucoup de pays, en particulier les pays industrialisés, mais il a cessé de baisser, ce qui signifie que l'investissement n'augmente actuellement pas moins vite en moyenne que les autres composantes de la demande.

L'augmentation de la part des services dans les économies est un autre élément potentiel d'explication, les activités de services étant moins échangées que celles de biens. Elle semble cependant peu à même d'expliquer le ralentissement, d'abord parce que cette tendance séculaire n'a pas connu de rupture concomitante de celle des échanges. Les échanges internationaux de services ont d'ailleurs également ralenti, même s'ils ont mieux résisté que ceux de biens.

Finalement, pour expliquer le ralentissement du commerce mondial, deux facteurs se détachent clairement, même si leurs contributions respectives restent incertaines. Ils ont trait à la Chine et aux chaînes internationales de valeur. Avec une interrogation, portant sur le rôle passé et à venir des politiques protectionnistes.

2. LE RÉÉQUILIBRAGE DE L'ÉCONOMIE CHINOISE RALENTIT SON COMMERCE EXTÉRIEUR

Le rôle de l'économie chinoise doit être mis en avant parce que ce pays, devenu le premier exportateur mondial de marchandises depuis 2009, est engagé depuis maintenant une décennie dans un rééquilibrage de grande envergure. De fait, l'ouverture de la Chine avait atteint dans les années 2000 un niveau extraordinairement élevé pour un pays de cette taille, les exportations représentant jusqu'à 35% du PIB en 2007. Cette remarquable extraversion découlait de la stratégie de développement suivie par le gouvernement chinois, qui s'appuyait largement sur l'ouverture, et en particulier les exportations, pour faciliter la mise en place d'une discipline de marché et l'accès aux technologies modernes, tout en entretenant une dynamique forte d'accumulation de capital productif et de gains de productivité. L'accueil de l'investissement étranger direct des multinationales des pays riches et le commerce d'assemblage auquel elles se livraient

en abondance, combinant des intrants importés avec la main-d'œuvre chinoise à bas coût, en constituait l'un des éléments clés. En dépit de son succès, cette stratégie ne pouvait constituer qu'une première étape. La soutenabilité à terme de la croissance chinoise nécessitait un rééquilibrage à plusieurs égards. Schématiquement, le marché intérieur devait prendre le relais de débouchés extérieurs incapables à terme de maintenir leur dynamique initiale, étant donné la part de marché déjà élevée qu'y ont atteinte les exportateurs chinois, la consommation devait prendre le pas sur un investissement très élevé en proportion du PIB, la croissance devait s'appuyer désormais sur les services plus que sur l'industrie, et les exportations plus sur des filières nationales que sur l'assemblage d'intrants importés.

Cette évolution d'ensemble est amorcée depuis le début des années 2000 et s'est traduite commercialement par le plafonnement du taux d'ouverture, le ratio des exportations au PIB déclinant après 2007 pour revenir à 26% en 2015, tandis que l'excédent commercial, qui avait atteint 8% du PIB, revenait dans une fourchette de 2 à 4% du PIB. Ce moindre dynamisme concerne avant tout le commerce d'assemblage par des entreprises étrangères, qui ne représentait plus que 33% des exportations chinoises en 2015, contre 46% en 2007. Au-delà du rééquilibrage, ce mouvement s'inscrit dans une stratégie de remontée de filière, par laquelle la Chine gagne progressivement une maîtrise plus large des composants nécessaires à ses exportations de produits finis, et de montée en gamme, par l'augmentation progressive du niveau de qualité et de technologie de ses productions. De fait, la valeur unitaire des exportations manufacturières chinoises a augmenté plus vite que celle de ses concurrents dans la plupart des secteurs depuis une dizaine d'années[6]. L'augmentation très rapide des salaires en Chine ne laisse d'ailleurs pas d'autre choix. Récemment, le commerce extérieur de la Chine ne montre même plus de tendance croissante : d'après l'OMC, au troisième trimestre 2016, les exportations en volume de la Chine étaient inférieures à leur niveau atteint deux ans auparavant, tandis que les importations en volume étaient inférieures à leur niveau du troisième trimestre 2012, en retrait de plus de 10% par rapport à leur

6. Lemoine, F. & Únal, D. (2017), 'China's Foreign Trade: A "New Normal"', *China & World Economy*, à paraître.

point haut de 2014 ! [7] Même si les derniers chiffres disponibles montrent un rebond, qu'il est trop tôt pour considérer comme durable, le moins que l'on puisse dire, c'est que la Chine n'est plus pour le commerce mondial la locomotive qu'elle a été pendant des années.

3. LA DYNAMIQUE DES CHAÎNES INTERNATIONALES DE VALEUR EST ÉPUISÉE

Le second élément majeur d'explication du ralentissement, qui n'est pas indépendant du premier mais ne s'y résume pas non plus, est l'épuisement de la dynamique d'allongement des chaînes internationales de valeur (global value chains). On désigne par ce terme la fragmentation des processus de production en un grand nombre de tâches effectuées dans des pays différents pour tirer le meilleur parti des écarts de salaires, de coût du capital, de qualifications, de technologies et de disponibilités d'intrants. La chaîne des tâches productives, sources de valeur ajoutée, décomposée de plus en plus finement entre pays, induit des échanges internationaux croissants. Ce processus a joué un rôle central dans l'accélération du commerce mondial dans les années 1990 et 2000. Il se traduit notamment par le fait que la valeur des productions exportées entre deux pays ne correspond pas seulement à de la valeur ajoutée déplacée entre eux. C'est le cas de la part de la valeur qui est constituée d'intrants importés et de celle qui sera réexportée (vers le pays d'origine du flux ou vers un pays tiers) après transformation ou incorporation dans un autre produit. En somme, seule une fraction de la production exportée est réellement de la valeur ajoutée exportée, et cette fraction diminue à mesure que les chaînes internationales de valeur se fragmentent. De fait, cette fraction serait passée, d'après les estimations les plus récentes, de 78% en 1990 à 68% en 2008 pour l'ensemble des produits, et de 59% à 46% pour les produits manufacturés. [8] Si le chiffre équivalent n'est pas encore disponible pour les dernières années, cette tendance à la baisse a clairement été stoppée depuis, s'inversant même légèrement. Autrement dit, la fragmentation internationale des chaînes de valeur a cessé de s'étendre et aurait même légèrement régressé. C'est ce que montre une mesure directe de fragmentation développée par l'OCDE, mais également

la baisse de la part des consommations intermédiaires dans les échanges mondiaux. [9] Cette rupture de tendance, à elle seule, expliquerait le ralentissement du commerce mondial par rapport à la période de pré-crise pour plus de deux points de pourcentage, soit environ la moitié du ralentissement total constaté. [10] De fait, les flux pour lesquels la fragmentation internationale des chaînes de valeur est la plus forte sont également ceux pour lesquels la croissance observée est la plus nettement inférieure à celle attendue en se fondant sur une analyse des déterminants avant la crise. [11] Le corollaire de ce constat est d'ailleurs que le ralentissement du commerce international est moins marqué si l'on mesure les flux en valeur ajoutée plutôt qu'en production brute. Il convient cependant de souligner que la rupture dont il s'agit ici est avant tout un coup d'arrêt à une tendance très nette au fractionnement de plus en plus fin des chaînes internationales de valeur, ce qui ne signifie pas nécessairement une régression de ce phénomène. Même si certaines multinationales ont profité des progrès de la robotique et de la réduction des différentiels de coût du travail pour rapatrier dans les pays riches une partie de leur production précédemment délocalisée, on ne peut pas parler, pour l'instant en tout cas, d'un retour en arrière significatif. La vogue qui entoure les termes de relocalisation ou de reshoring ne doit pas masquer que les statistiques n'indiquent pas d'évolution massive dans ce sens.

Cette rupture dans la division internationale du travail pose plusieurs questions, en particulier celle de comprendre ses déterminants, notamment la part qu'ont pu y prendre les politiques économiques et leur biais protectionniste éventuel. Premier élément d'explication, les gains liés à l'extension internationale des chaînes de production tendent à s'amenuiser au fur et à mesure de l'avancée du processus : les arbitrages les plus profitables ont déjà été mis en œuvre. D'ailleurs, si les flux d'investissement direct à l'étranger ont continué à progresser dans l'absolu, ils ont sensiblement régressé en proportion de la formation brute de capital fixe dans les pays à revenu bas ou intermédiaire, passant de près de 13% en 2007 à moins de 9% en 2014. [12] Quant aux coûts de transports et de coordination distante, le rythme

7. Ces chiffres ne sont pas désaisonnalisés, mais concernent tous le 3e trimestre.
8. A Portrait of Trade in Value Added over Four Decades, Robert C. Johnson, Guillermo Noguera, NBER Working Paper No. 22974. Le chiffre mentionné se réfère à leur mesure excluant le reste du monde, pour lequel leurs données sont incomplètes.
9. Cf. Haugh, D.; Kopoin, A.; Rusticelli, E.; Turner, D. & Dutu, R. (2016), « Cardiac Arrest or Dizzy Spell: Why is World Trade So Weak and What can Policy Do About It? », OECD Economic Policy Papers 18, OECD.
10. Voir les estimations convergentes sur ce point de Haugh et al. (2016), op. cit., et Timmer, M. P.; Los, B.; Stehrer, R. & de Vries, G. J. (2016), 'An Anatomy of the Global Trade Slowdown based on the WIOD 2016 Release', GGDC Research Memorandum 162, University Of Groningen, Groningen Growth And Development Centre.
11. Crozet M., Emlinger C. et Jean S. (2015), "On the gravity of the trade slowdown", in *The Global Trade Slowdown: A New Normal?*, édité par B. Hoekman, VoxEU-CEPR. Voir aussi Jean, S. (2015), 'Le ralentissement du commerce mondial annonce un changement de tendance', *La Lettre du CEPII* 356.
12. Hakobyan S. & Lederman D. (2016), "XXX", *World Bank Working Paper* 7777. La tendance est plus difficile à décrypter dans les pays développés, où ce ratio est plus instable.

de leur diminution s'est probablement ralenti, et les gains auxquels ils donnent lieu sont également sujets à des rendements décroissants. Enfin, les politiques économiques ne peuvent être indéfiniment rendues plus favorables à l'extraversion, comme cela a été le cas dans la plupart des pays au cours des années 2000. [13]

En outre, la période récente a souligné que la division internationale fine des processus productifs peut aussi être un facteur de fragilité qui, perçu comme tel, peut limiter son approfondissement. Le tremblement de terre au Japon en 2011 ou les inondations en Thaïlande au cours de la même année ont ainsi perturbé l'activité d'usines parfois situées à l'autre bout du monde, en particulier dans l'industrie électronique. La crise économique et financière a aussi montré à quel point la transmission des crises macroéconomiques et financières peut-être puissante et rapide dans ce contexte.

4. LE PROTECTIONNISME N'A PAS CAUSÉ LE RALENTISSEMENT, MAIS LE RALENTISSEMENT MENACE DE FAIRE RESSURGIR LE PROTECTIONNISME

La résurgence du protectionnisme est une autre explication envisageable. Les crises sont des périodes propices aux réflexes protectionnistes, gouvernements et entreprises cherchant à compenser le recul de la demande par une diminution des parts étrangères sur le marché national. Conscients des risques d'engrenages inhérents aux conflits commerciaux, les pays du G20 s'étaient d'ailleurs solennellement engagés lors du sommet de Londres, en avril 2009, à « rejeter le protectionnisme ».

Cet engagement n'a pas empêché certaines réactions protectionnistes, et l'OMC estimait en novembre 2016 que près de 3 000 mesures restreignant le commerce avaient été introduites par les pays membres depuis 2008, dont plus de 2 200 seraient encore en vigueur. Ce constat est cependant difficile à interpréter, dans la mesure où un nombre supérieur de mesures visant à faciliter le commerce ont été prises dans le même temps et où des données comparables ne sont pas disponibles pour la période précédant la crise. Ce décompte des mesures dit d'ailleurs peu de choses de l'importance

effective des mesures restrictives, dont l'OMC estimait en 2014 que celles en vigueur couvraient moins de 4% des importations mondiales.[14] Le travail de surveillance mené dans le cadre du projet Global Trade Alert[15] suggère par ailleurs qu'un certain nombre de mesures passent « sous le radar » de l'OMC, mais là encore les données ne permettent pas de se faire une idée précise de l'évolution par rapport à la période d'avant-crise et les études quantitatives n'ont pas permis jusqu'ici de relier de façon significative l'extension de ces mesures au ralentissement commercial.[16]

Il reste que la moindre dynamique change la perspective politique sur le libre-échange. Les exportations étaient généralement vues avant la crise comme un facteur primordial de dynamisation de la croissance : dans les pays riches, en profitant de l'expansion rapide des marchés émergents ; dans les pays en développement, en bénéficiant des technologies des multinationales des pays les plus avancés. Le commerce n'étant désormais plus synonyme de croissance, les gouvernements et les peuples y voient de plus en plus un jeu à somme nulle, dans lequel l'essentiel est de se protéger de la concurrence étrangère. Les demandes de protection ont toujours existé mais elles se font plus pressantes. Les tensions autour du partage du gâteau sont d'autant plus fortes que sa croissance se rabougrit, laissant craindre que tout le monde ne puisse y trouver son compte.

D'autant que la puissance industrielle et commerciale de la Chine fait peur. Dans les pays riches, elle est vue par beaucoup comme un facteur de désindustrialisation, même si elle y a contribué de façon très minoritaire d'après toutes les évaluations disponibles ; dans certains pays pauvres, l'Inde par exemple, elle est considérée comme une menace pour les stratégies d'industrialisation. Le fonctionnement de la Chine reste en outre relativement centralisé, ce qui pose la question de savoir si la concurrence qu'elle exerce est équitable envers les pays partenaires respectant des règles plus strictes quant à l'intervention de l'Etat et notamment aux subventions en faveur de secteurs choisis. La controverse au sujet du statut d'économie de marché de la Chine, liée à l'échéance en décembre 2016 de dispositions spécifiques transitoires prévues à l'occasion de son accession à l'OMC en 2001, traduit ces interrogations, sur fond de surcapacités de production massives dans la sidérurgie.

13. Voir par exemple Bureau J.-C., Guimbar H. & Jean S. (2016), "Competing Liberalizations: Tariffs and Trade in the 21st Century", CEPII Working Paper 2016- 12 , mai 2016 , CEPII.

14. OMC (2014), Rapport sur le commerce mondial 2014. Commerce et développement: tendances récentes et rôle de l'OMC, Organisation mondiale du commerce.

15. www.globaltradealert.org

16. Voir par exemple Crozet et al. (2015), op. cit.

Le Brexit puis l'élection présidentielle américaine sont emblématiques de ce phénomène de réaction politique contre la mondialisation. En particulier, venant du pays qui a été le principal architecte et le leader du système multilatéral tel que nous le connaissons, la rhétorique protectionniste du Président Trump est lourde de menace pour le contexte institutionnel des échanges commerciaux. Si la plus grande incertitude demeure sur la façon dont il la mettra en œuvre, l'importance politique qu'il accorde au sujet laisse penser qu'il pourrait aller loin. Ses premières décisions (abandon du Partenariat Transpacifique - TPP) comme ses déclarations provocatrices vis-à-vis du Mexique, de la Chine et même de l'Allemagne le confirment. Les plus spectaculaires d'entre elles sont aussi les plus improbables. La menace de droits de douane de 45% contre les importations chinoises et de 35% contre les mexicaines, par exemple, est irréaliste étant donné le coût prohibitif qu'elle imposerait à l'économie américaine et à ses entreprises –une étude américaine chiffre à près de 5 millions les pertes d'emploi potentielles dans les trois ans suivant le déclenchement d'une telle guerre commerciale à grande échelle.[17] D'autres leviers d'action semblent plus probables, à commencer par le recours intensifié aux sanctions antidumping et apparentées, même si l'activité récente débridée des États-Unis en la matière place la barre haut pour marquer une différence. Au-delà, une définition très large de la défense commerciale contre des pratiques jugées déloyales pourrait servir de prétexte à une utilisation plus ou moins ciblée de droits de douane supplémentaires. La remise en cause des accords de libre-échange est une menace plus radicale mais qui doit être prise au sérieux. Des projets de manipulation de la fiscalité des entreprises pour la rendre favorable aux exportations et défavorable aux importations sont également évoqués, à la suite du Blueprint républicain, qui préconise la mise en place d'une taxe d'ajustement à la frontière qui a peu

de chances d'être compatible avec les règles de l'OMC. [18] Enfin, il est possible –bien que ce soit actuellement infondé– d'affubler officiellement la Chine du qualificatif de manipulateur de son taux de change, même s'il faut souligner que les conséquences pratiques, se fondant sur deux lois de 1988 et 2015, seraient très limitées. Et cette liste ne doit pas être considérée comme limitative, étant donné le peu de cas que semble faire le nouveau Président des engagements internationaux des États-Unis.

A ce stade, il s'agit pour l'essentiel de déclarations menaçantes et non d'actes. Il est possible que la réalité des contraintes politiques et économiques, la force des contrepouvoirs et la capacité de persuasion des milieux ramènent Donald Trump à une certaine tempérance. Il n'en reste pas moins que les risques sont réels pour un système commercial multilatéral fragilisé par son atonie économique, sa contestation politique et sa paralysie institutionnelle.

Si, jusqu'ici, le protectionnisme ne semble pas avoir un rôle de premier plan dans le ralentissement du commerce mondial, sa résurgence pourrait bien accentuer la tendance, voire déboucher sur un reflux significatif. Rien n'est écrit, tant la dynamique et les réactions en chaîne jouent un rôle clé dans les évolutions commerciales, mais les incertitudes sont lourdes et les conséquences pourraient être profondes et durables.

Sébastien Jean

Directeur du Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII). A publié avec I. Bensedoun et J. Couppey-Soubeyran *L'économie mondiale 2017*, Editions La découverte <http://sebastien.jean.eco.free.fr/>

17. Noland M., Clyde Hufbauer G., Robinson S., and Moran T. (2016), "Assessing Trade Agendas in the US Presidential Campaign" (2016), PIIE Briefing 16-06, Peterson Institute of International Economics.
18. Jean, S. (2017), « 'Destination-based cash-flow tax', la concurrence fiscale puissance quatre des républicains américains », *Le Blog du CEPII*, 16 janvier 2017, <http://www.cepii.fr/BLOG/bi/post.asp?IDcommuniqu=498>

Retrouvez l'ensemble de nos publications sur notre site :
www.robert-schuman.eu

Directeur de la publication : Pascale JOANNIN

LA FONDATION ROBERT SCHUMAN, créée en 1991 et reconnue d'utilité publique, est le principal centre de recherches français sur l'Europe. Elle développe des études sur l'Union européenne et ses politiques et en promeut le contenu en France, en Europe et à l'étranger. Elle provoque, enrichit et stimule le débat européen par ses recherches, ses publications et l'organisation de conférences. La Fondation est présidée par M. Jean-Dominique GIULIANI.