

CROISSANCE DES ÉCHANGES MONDIAUX : VERS UNE POURSUITE DE L'INFLEXION

PAR CHRISTOPHE BARRAUD, CHEF ÉCONOMISTE ET STRATÉGIE CHEZ MARKET SECURITIES

Entre le troisième trimestre 2016 et le deuxième trimestre 2017, la croissance en volume des échanges mondiaux a accéléré sous l'impulsion d'une reprise synchronisée des importations en provenance des pays développés (principalement en Amérique du Nord), mais aussi des pays émergents. Cependant, cette dynamique s'est essouffée l'année dernière, notamment en raison d'une décélération significative du secteur des semi-conducteurs (à cause de l'effondrement des cryptomonnaies et du repli des ventes de smartphones). De même, la croissance mondiale des ventes automobiles a marqué le pas à la suite de la contraction marquée du marché chinois et d'un léger déclin en Europe. Par ailleurs, les mesures protectionnistes appliquées par l'administration Trump (sur les machines à laver, les panneaux solaires, l'acier, l'aluminium, les biens chinois, etc.) et les mesures de représailles des autres pays se sont traduites par la mise en place de tarifs douaniers portant sur plus de 400 milliards de dollars de marchandises.

Sur fond de ralentissement synchronisé de l'économie mondiale, la tendance s'est affaiblie de manière significative fin 2018 et plusieurs signaux suggèrent désormais qu'une contraction en rythme annuel n'est pas exclue durant les premiers mois de 2019. Cette dernière devrait refléter plusieurs phénomènes, notamment la normalisation des échanges entre les États-Unis et la Chine, après une période marquée par une accélération des transactions en amont de la hausse potentielle des droits de douane américains prévue initialement pour le 1^{er} janvier 2019. Cette hypothèse a été écartée début décembre à la suite de l'instauration d'une trêve commerciale entre les deux pays, censée prendre fin le 1^{er} mars. Même si une extension semble le scénario le plus probable, on ne peut totalement exclure une escalade du conflit, d'autant que les problématiques de long terme concernant le secteur de la technologie en Chine (subventions publiques, transferts forcés de savoir, etc.) devraient perdurer. En parallèle, les États-Unis sont susceptibles d'ouvrir de nouveaux fronts sur le plan de la guerre commerciale en intensifiant les confrontations



avec l'Union européenne (sur l'automobile et l'agriculture), mais aussi le Japon.

D'autres facteurs sont à même de peser sur les échanges mondiaux, à l'image du Brexit. L'incertitude qui pèse significativement sur l'investissement des entreprises européennes et britanniques pourrait perdurer en cas de report de la date effective de la séparation, alors que le scénario d'un Brexit dur – *hard Brexit* – se traduirait par une envolée des droits de douane entre les deux blocs.

De plus, l'incertitude sur le plan de la politique économique devrait perdurer aux États-Unis et en Europe durant le premier semestre. Côté américain, le rééquilibrage

des forces au pouvoir (avec la prise du contrôle de la Chambre des représentants par les démocrates) s'est déjà traduit par le blocage des activités gouvernementales le plus long de l'histoire et pourrait prendre une nouvelle dimension avec la nécessité du relèvement du plafond de la dette (censé intervenir à partir de début mars). En Europe, les élections européennes et certaines élections locales prévues pour le mois de mai (notamment en Belgique et en Espagne) devraient également créer un climat d'attentisme.

Du côté des pays émergents, et notamment ceux exportateurs de matières premières, le contexte semble également moins favorable que l'année passée, avec la chute fin 2018 du prix des métaux mais aussi du pétrole (synonyme de rentrées fiscales moins importantes et souvent de dépenses publiques plus maîtrisées). À noter que les exportations dans ce domaine sont de plus en plus contraintes à la suite de la mise en place de sanctions américaines sur l'Iran et le Venezuela et de quotas de la part de l'OPEP.

En résumé, dans un contexte de fléchissement synchronisé de la croissance mondiale, la dynamique des échanges mondiaux devrait rester sous pression durant la première partie de l'année en raison de la persistance (et de la potentielle intensification) des mesures protectionnistes, de l'incertitude sur le plan de la politique économique (en Europe et aux États-Unis), de la faiblesse du prix des matières premières et des contraintes (sanctions et quotas) pesant sur l'offre de pétrole. *