

Le monde rétrécit-il ? Vers une fragmentation des échanges mondiaux

Denis Ferrand, DG
Rexecode

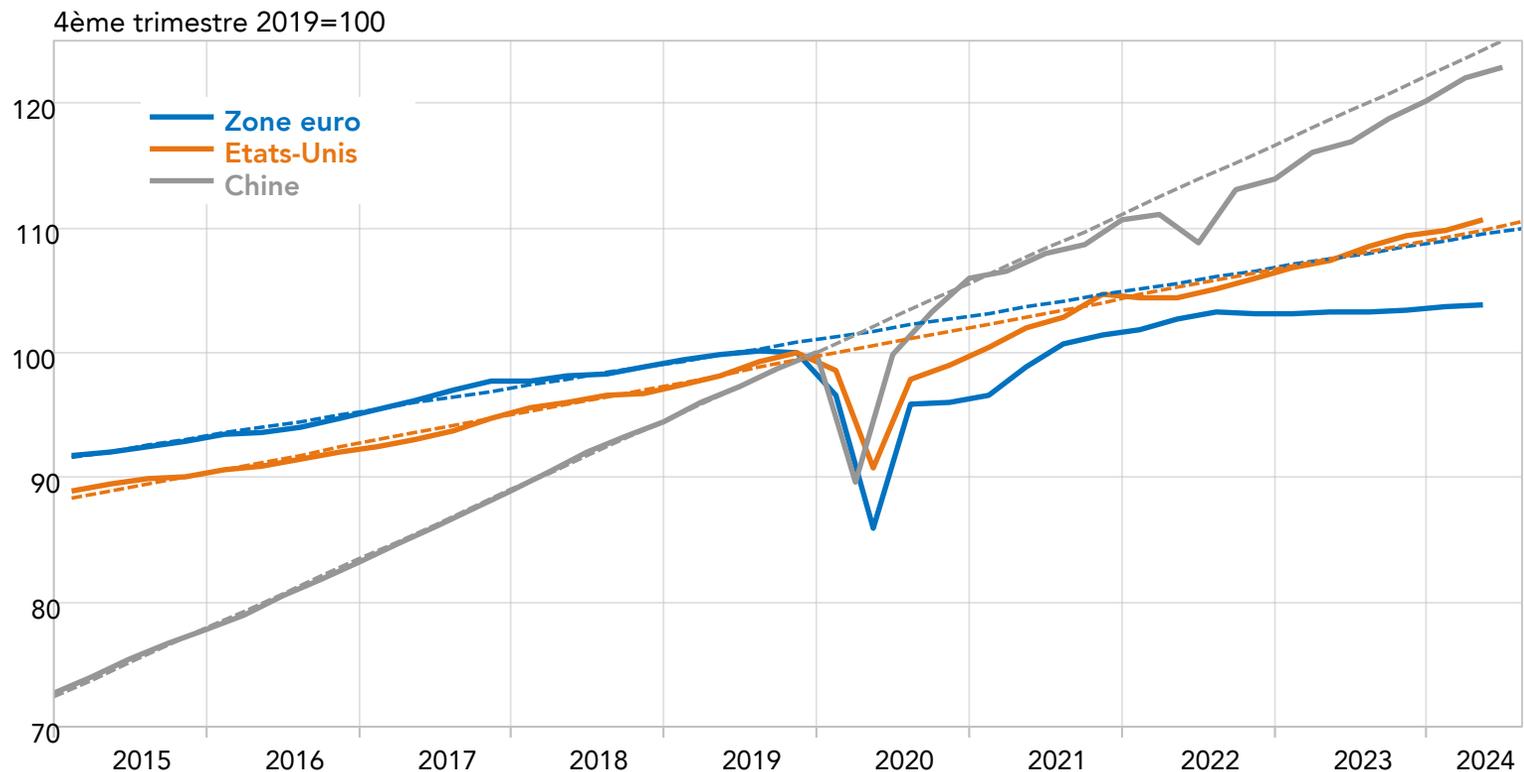


● 4 octobre 2024

- **Conjoncture et perspectives
mondiales :**
Une croissance à petite vitesse

Les États-Unis sont un peu au dessus de leur tendance de croissance, la Chine s'en éloigne à peine, la zone euro en a décroché.

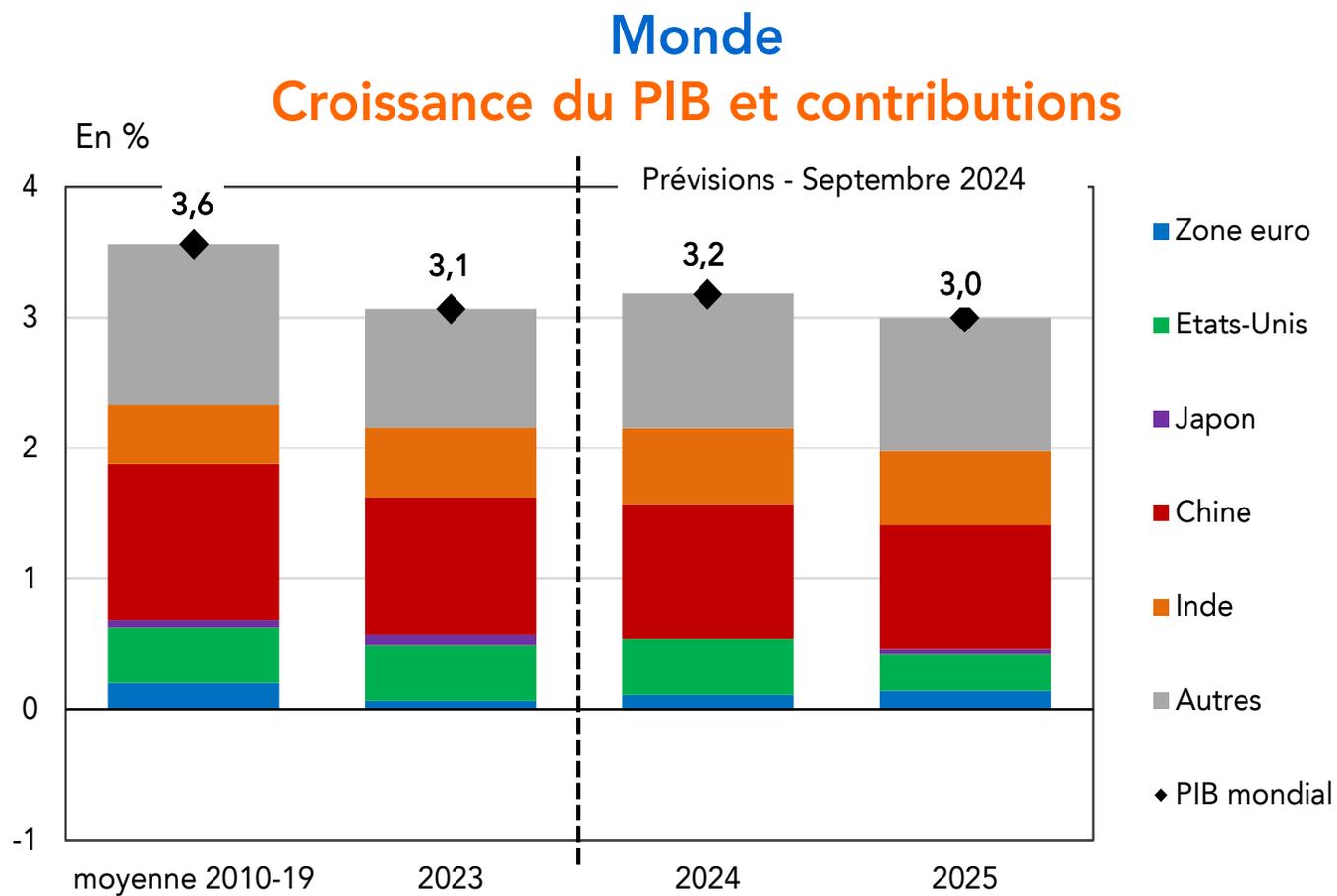
Zone Euro, Etats-Unis, Chine
Niveau du PIB en volume



Source : Eurostat, BEA, NBS, calculs Rexecode

© Rexecode

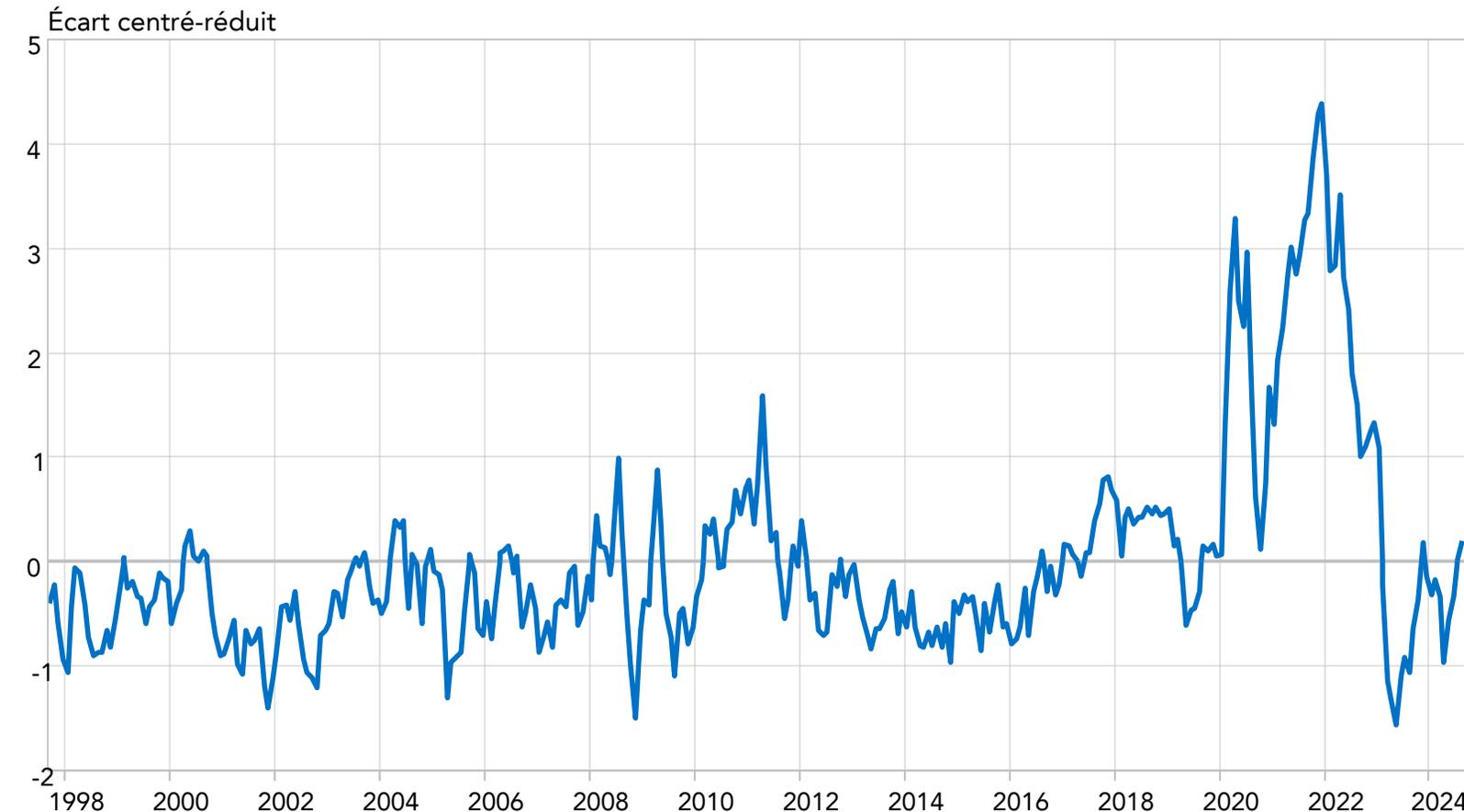
La zone euro est-elle en passe de s'effacer de la carte de la croissance mondiale ?



Sources : FMI, Banque Mondiale, instituts nationaux, LSEG, calculs Rexecode

Avec la modération de l'activité économique, les contraintes d'approvisionnement se sont relâchées, ce qui contribue à la désinflation.

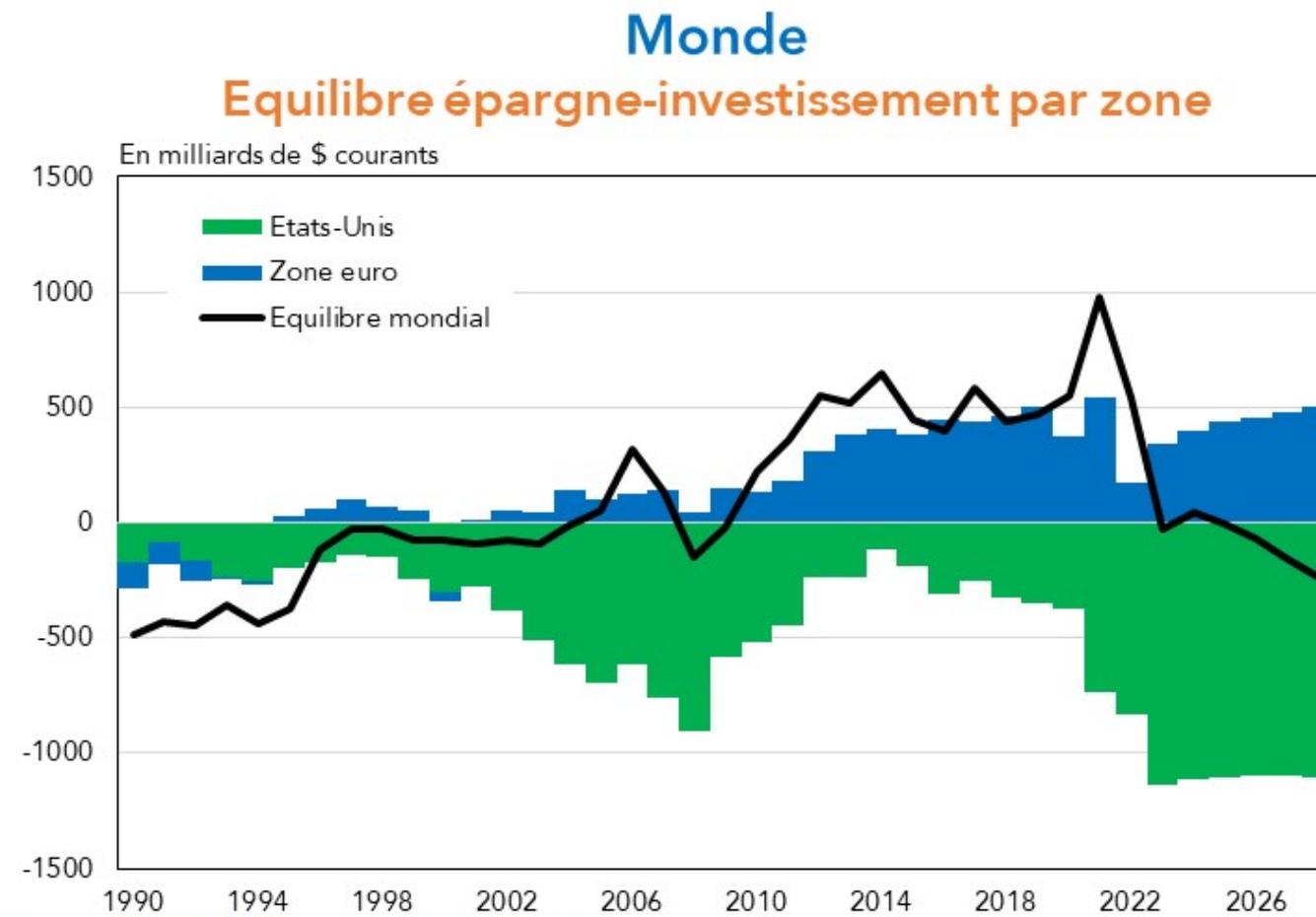
Indice de pression de la chaîne d'approvisionnement mondiale



Source : Federal Reserve Bank of New York

© Rexecode

L'inflation a déserté, les taux ont amorcé leur baisse. Ils ne renoueront pas avec leur niveau exceptionnellement bas des années 2010. Le contexte a changé : l'excédent d'épargne mondiale n'est plus.



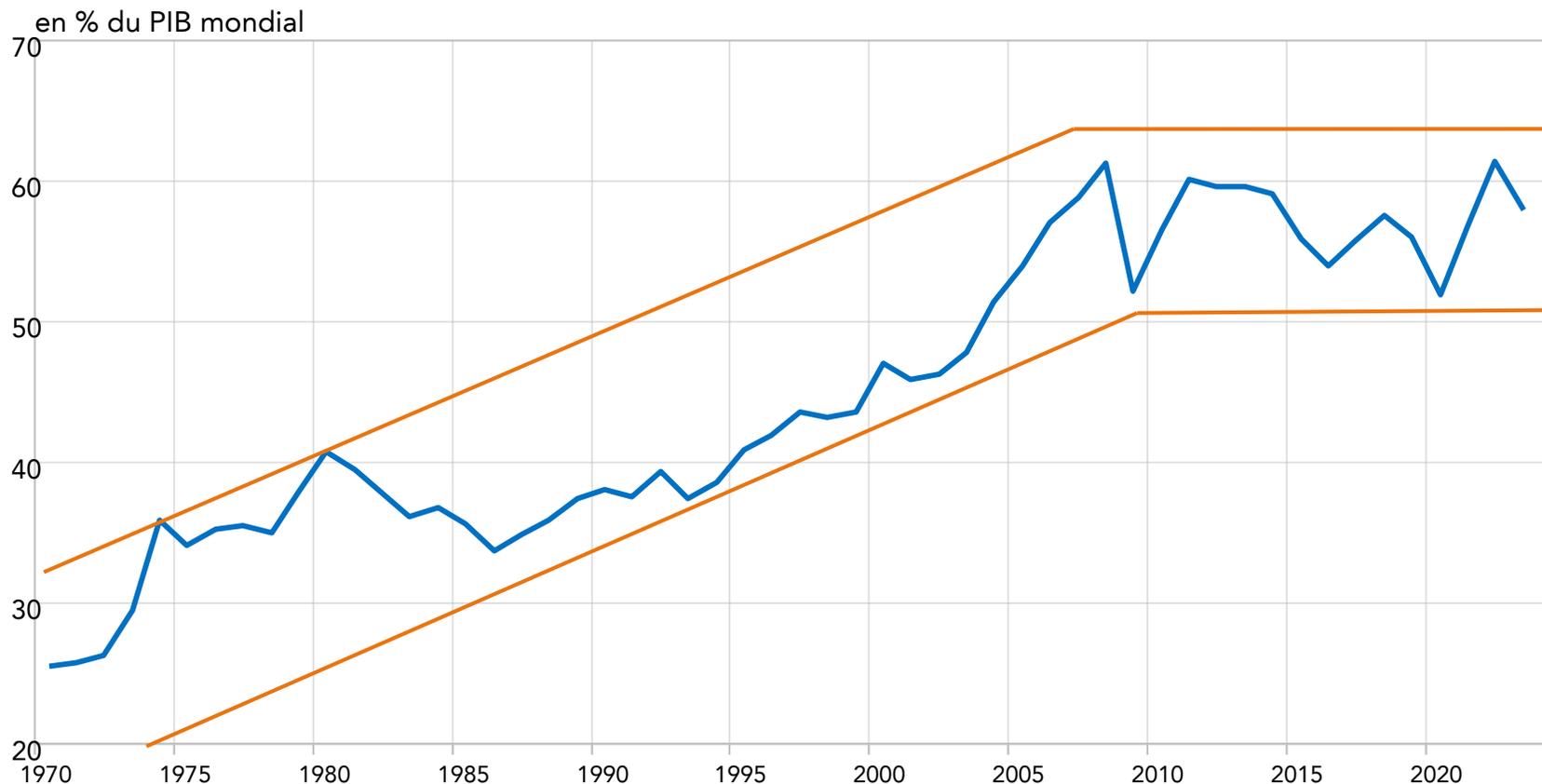
Sources : FMI "World Economic Outlook", calculs Rexecode

- Une économie mondiale qui rétrécit

Les échanges mondiaux ne s'approfondissent plus relativement au niveau global d'activité depuis la fin des années 2000.

Monde

Commerce mondial (biens et services)

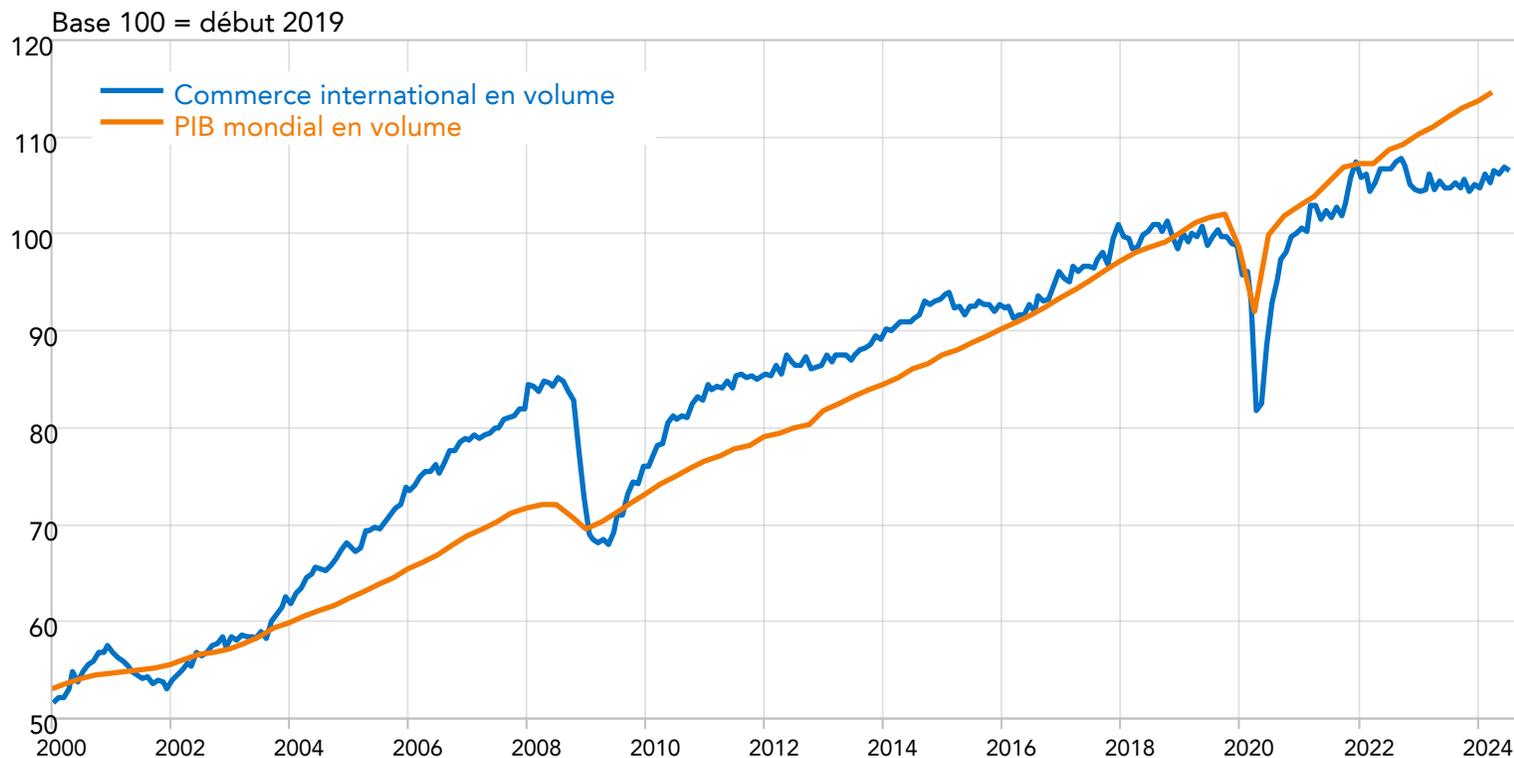


Source : Banque mondiale, calculs Rexecode

© Rexecode

Les échanges mondiaux mesurés en volume ne progressent même quasiment plus depuis 2022.

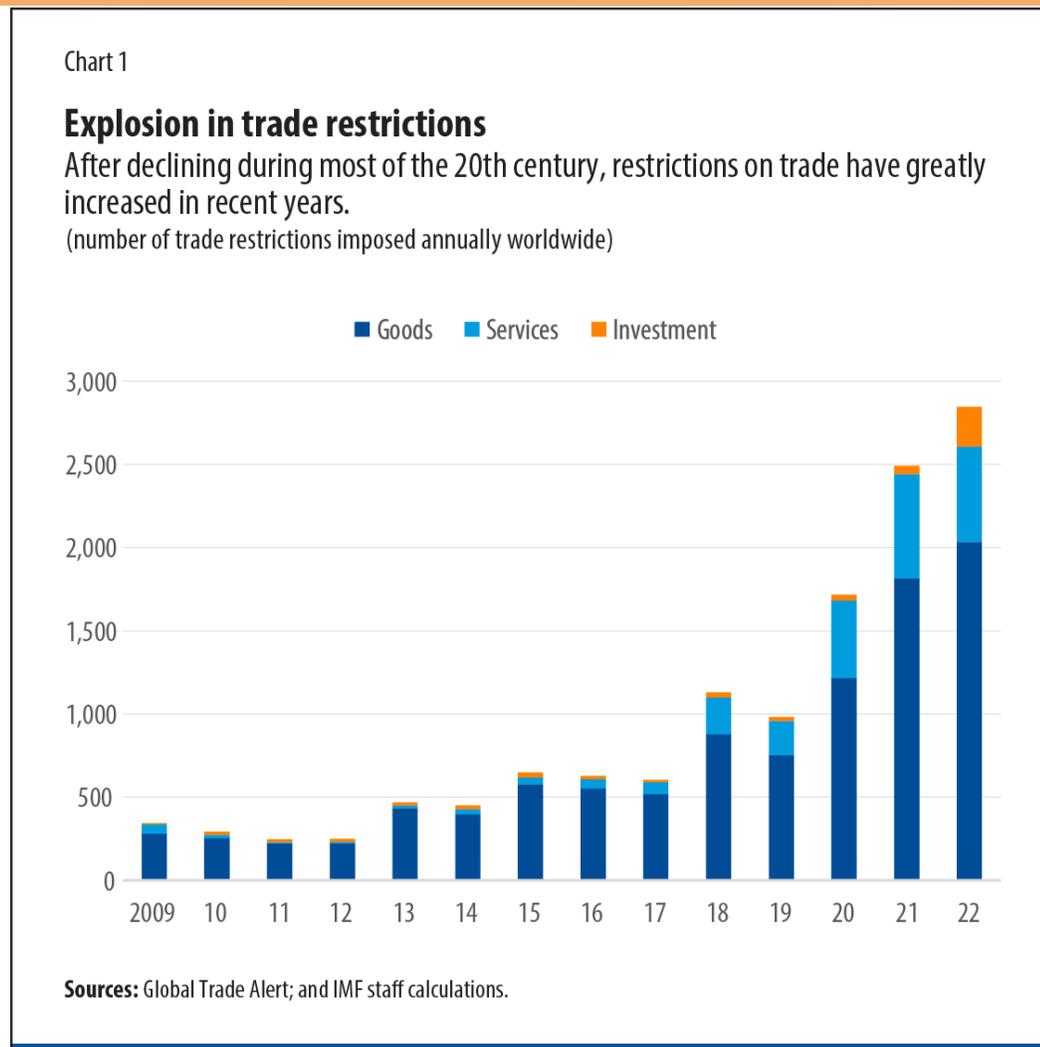
Monde
PIB et commerce international



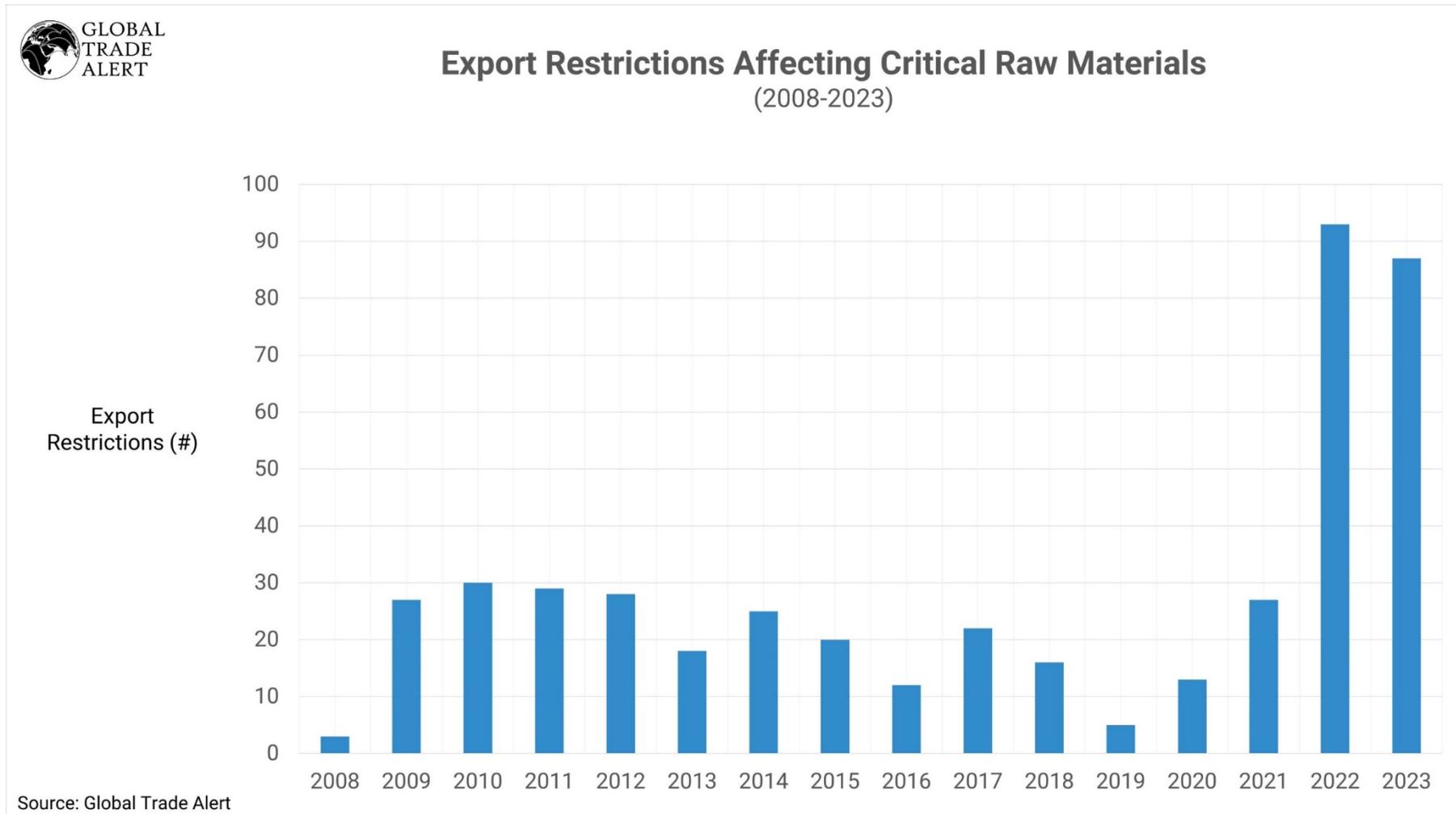
Source : CPB - Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Calculs Rexecode

© Rexecode

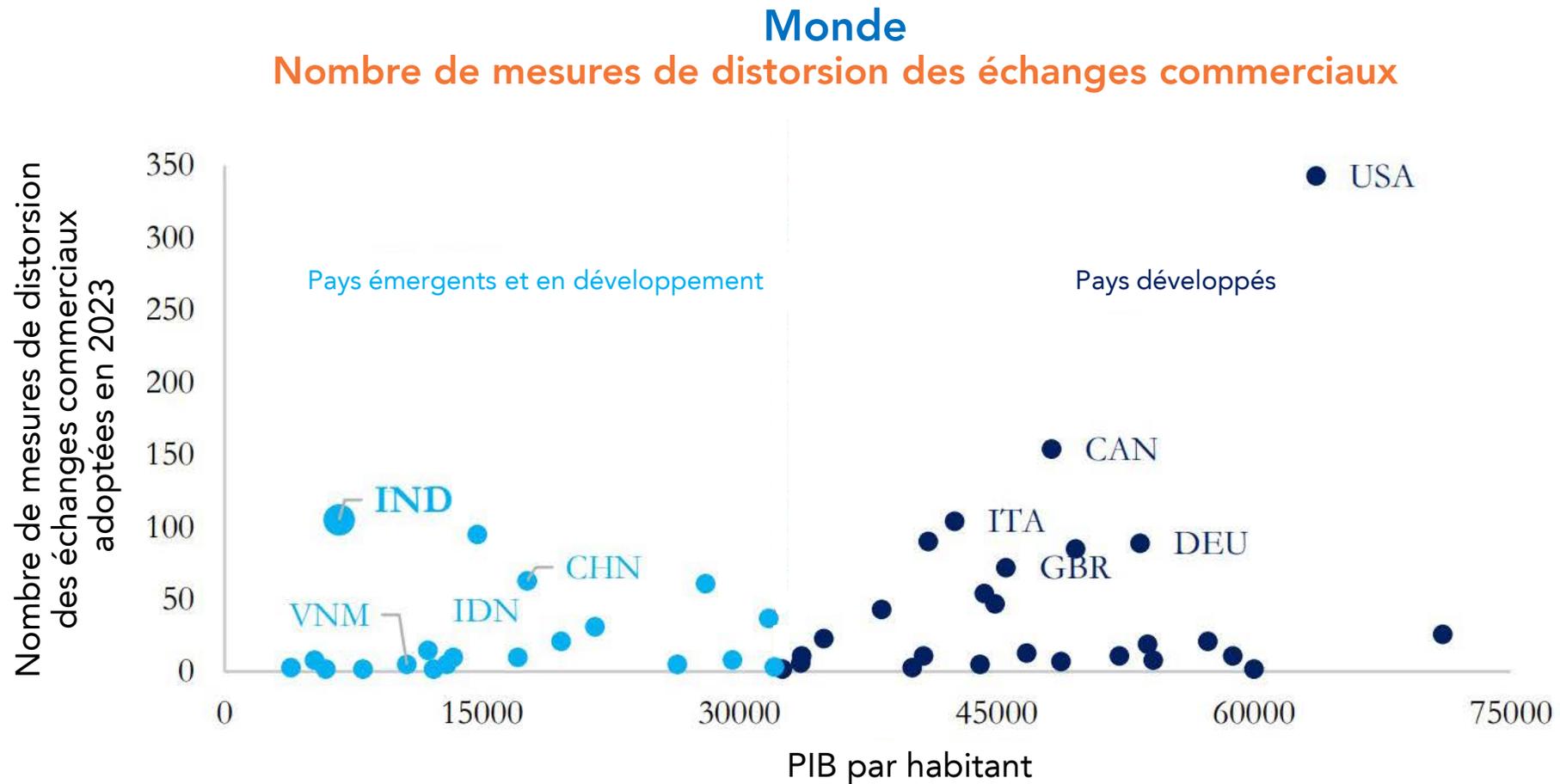
En cause notamment une explosion du nombre de dispositifs de restriction des échanges.



Les restrictions aux échanges ne tiennent pas qu'aux pays importateurs. Ils passent également de plus en plus par un contingentement des exportations.



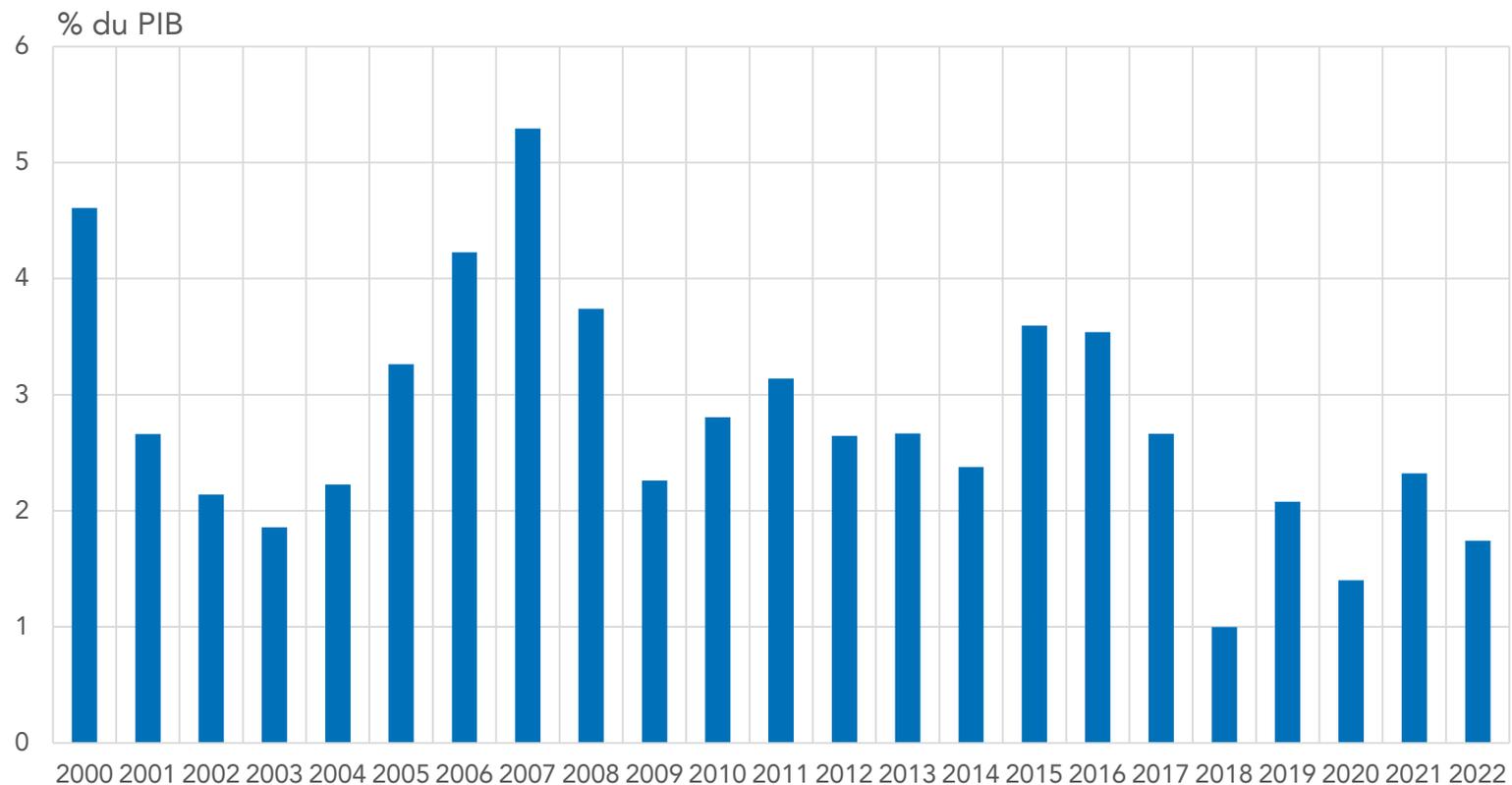
Ces restrictions aux échanges ne sont pas réductibles à un type d'économies. Un *outlier* américain en présence de la mort cérébrale de l'OMC.



Source : Global Trade Alert, Rexecode

Les investissements internationaux sont également moins répandus.

Monde
Flux d'IDE entrants (% du PIB mondial)



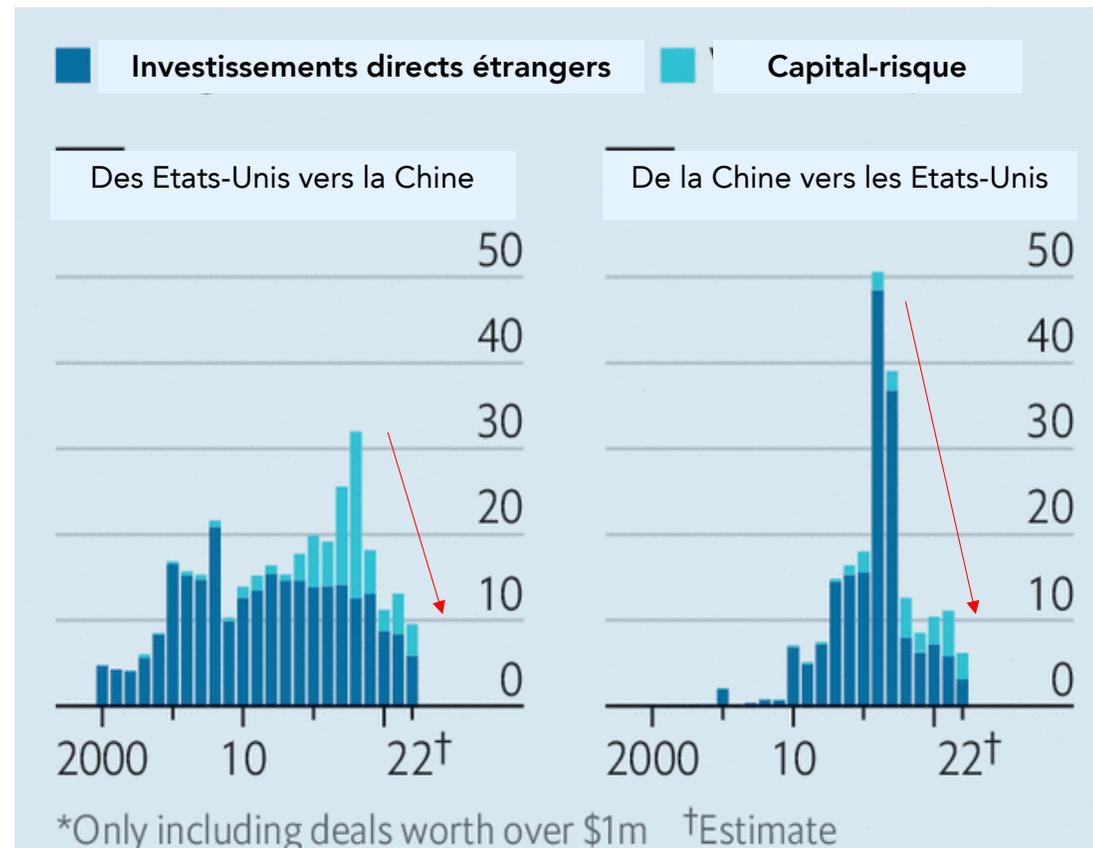
Source : Banque Mondiale, WDI

© Rexecode

Au cœur de ce rétrécissement des interactions, la lutte pour l'hégémonie mondiale entre Etats-Unis et Chine...

Etats-Unis / Chine

Investissements directs étrangers (en Mds \$)

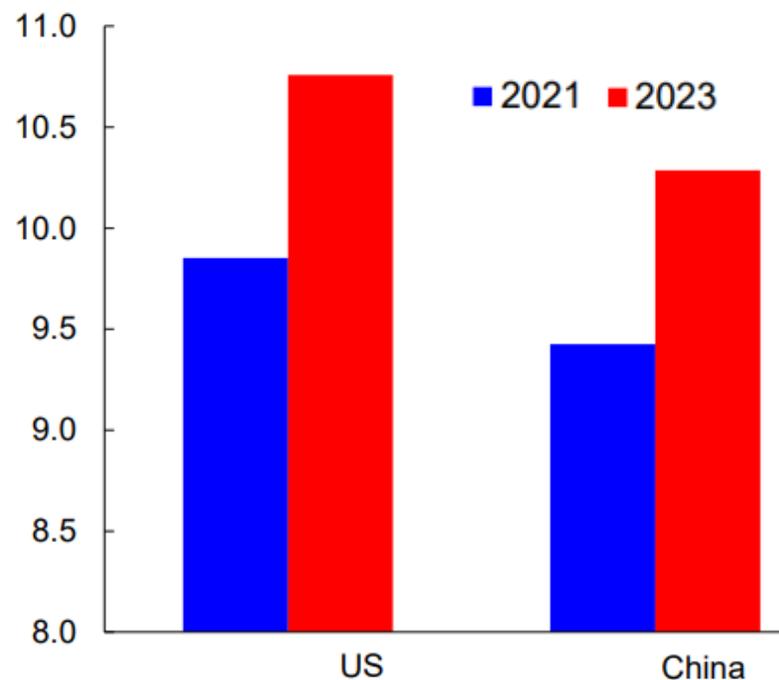


Source : IIF, The Economist

Forum Annuel de l'AFCOT - Le Havre - 4 octobre 2024

... au prix d'un risque de perte d'efficacité économique illustré ici par l'allongement des chaînes d'approvisionnement bilatéral.

États-Unis – Chine
Indice du nombre de passages dans un pays tiers des marchandises importés



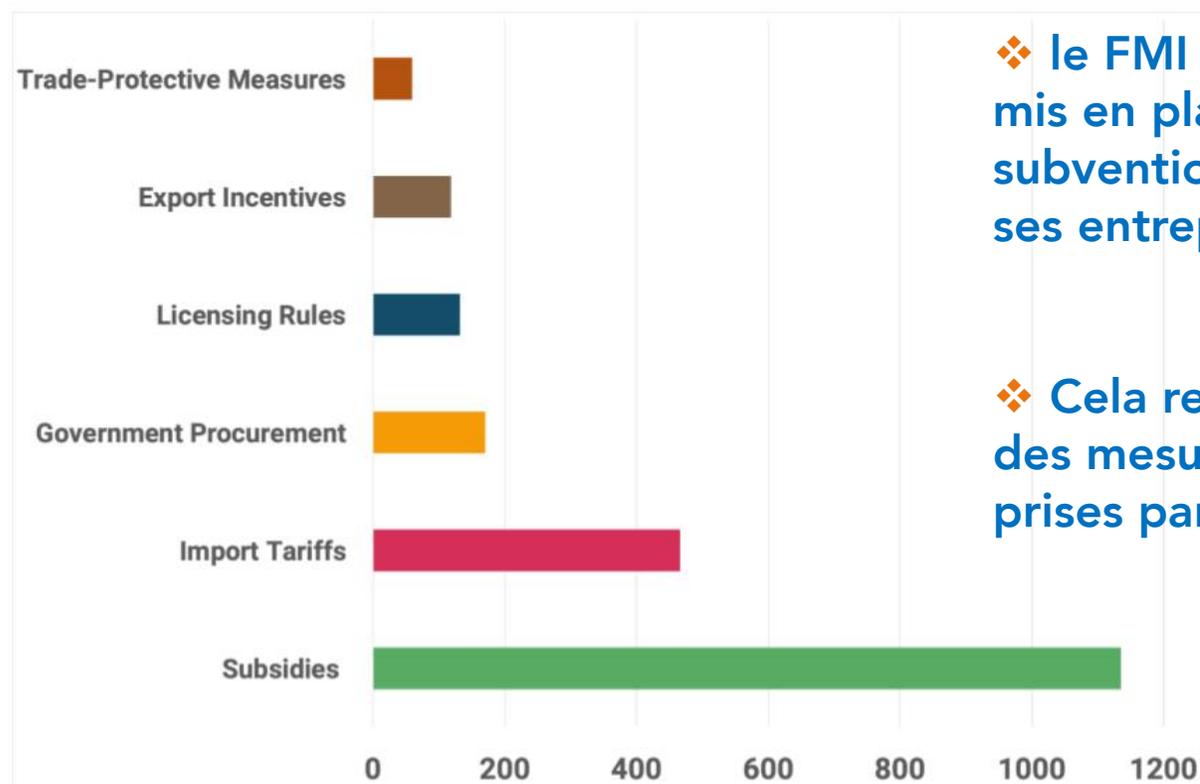
Sources : BRI (Qiu et al. 2023), FMI, Rexecode

- En sous-jacent du rétrécissement, le déploiement de stratégies d'hégémonie industrielle.

Plus encore que les politiques tarifaires, les dispositifs de politique industrielle et commerciale passent en premier lieu par des subventions.



Industrial Policy Interventions by Type



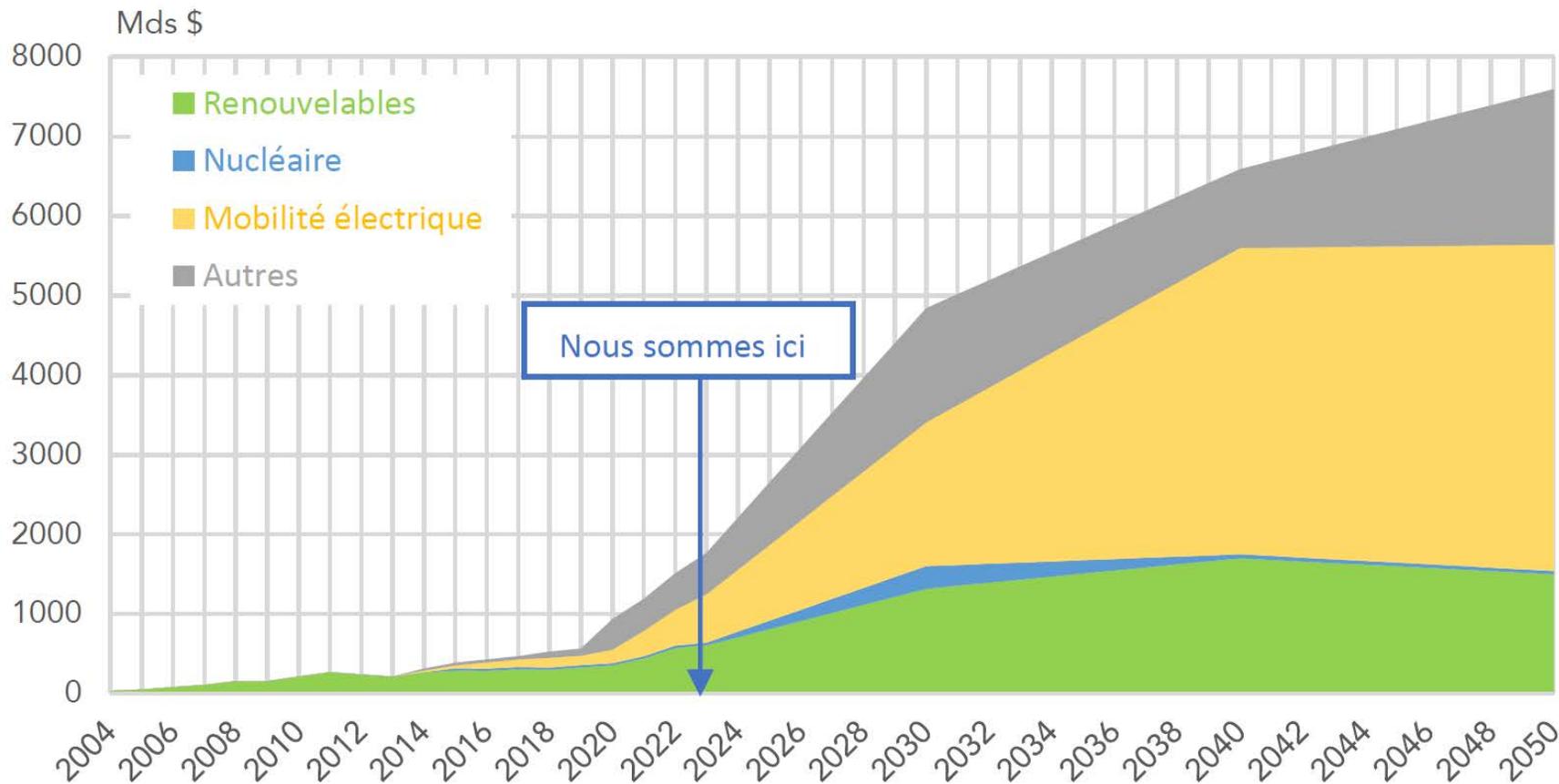
❖ le FMI estime que la Chine a mis en place 5400 mesures de subventions à destination de ses entreprises depuis 2009.

❖ Cela représente 2/3 du total des mesures de subventions prises par les pays du G20.

Source: Global Trade Alert (2023)

Un enjeu clé en sous-jacent des dispositifs de politique commerciale et industrielle, la maîtrise des technologies de la décarbonation.

Les perspectives du marché mondial de la décarbonation

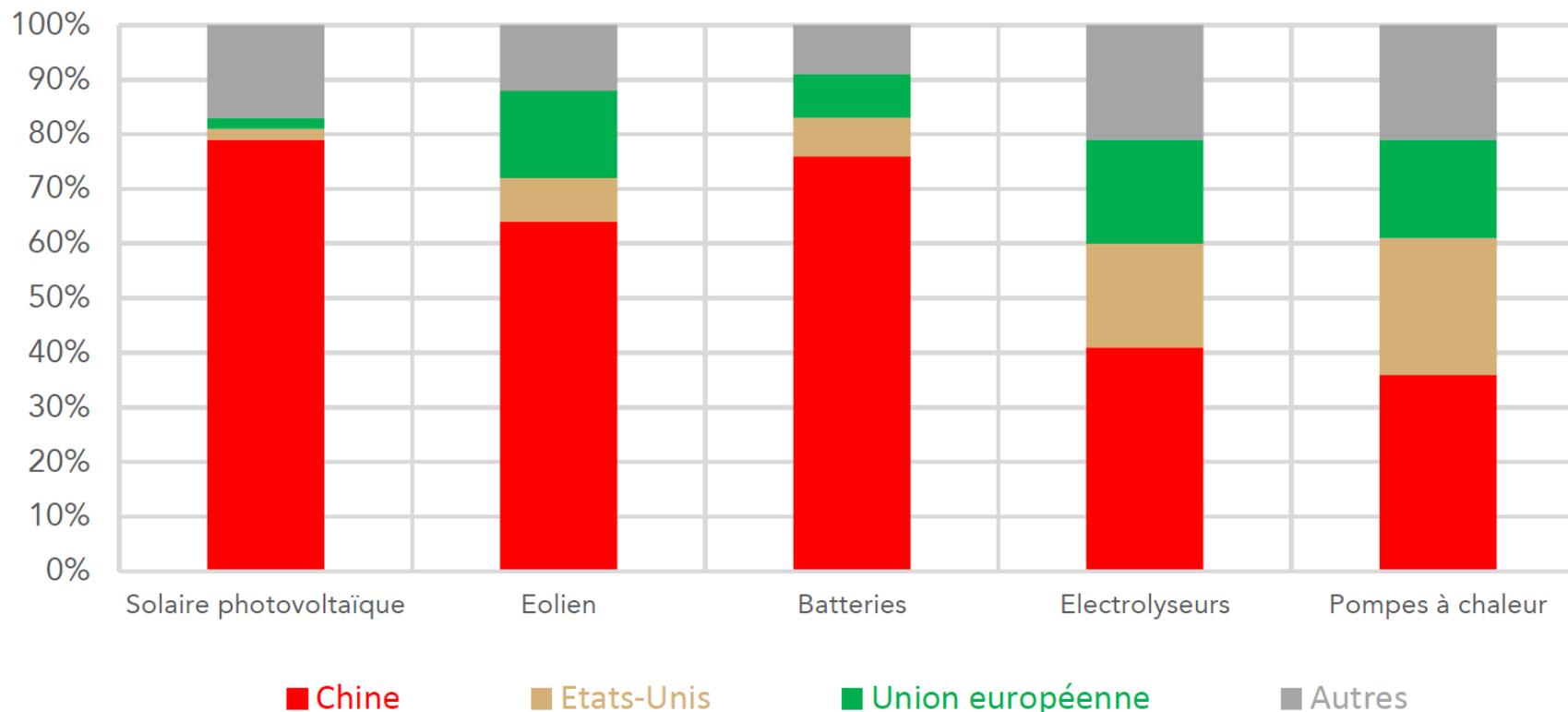


Source : Bloomberg

© Rexecode

Une position dominante et probablement inexpugnable de la Chine sur la plupart des technologies-clés de la décarbonation.

Concentration géographique actuelle des capacités de production des principales technologies de la transition



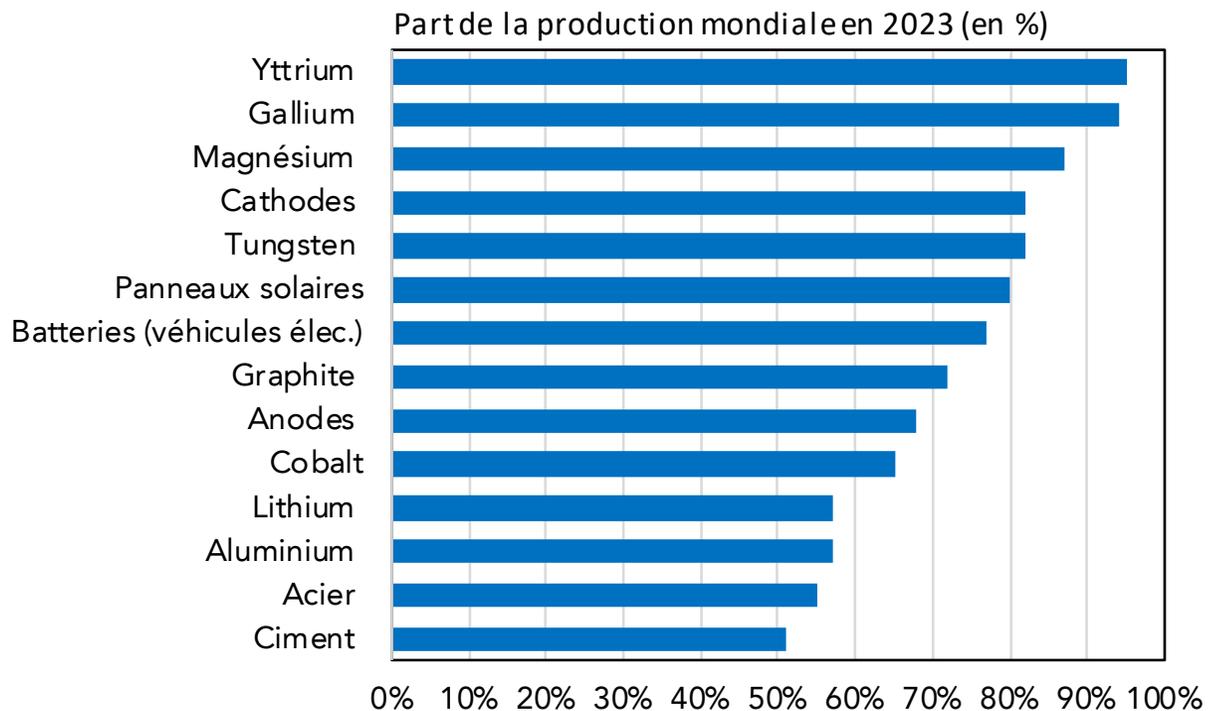
Source : AIE, « The State of Clean Technology Manufacturing », mars 2023.

© Rexecode

Au-delà des complexités géopolitiques, des contraintes physiques empêchent les États-Unis se découpler de la Chine.

Chine

Secteurs avec une position de monopole au niveau mondial



La Chine détient une **position dominante**, c'est-à-dire une part de marché supérieure à 50 % dans les exportations mondiales, sur **12 % des biens manufacturés à l'échelle mondiale**.

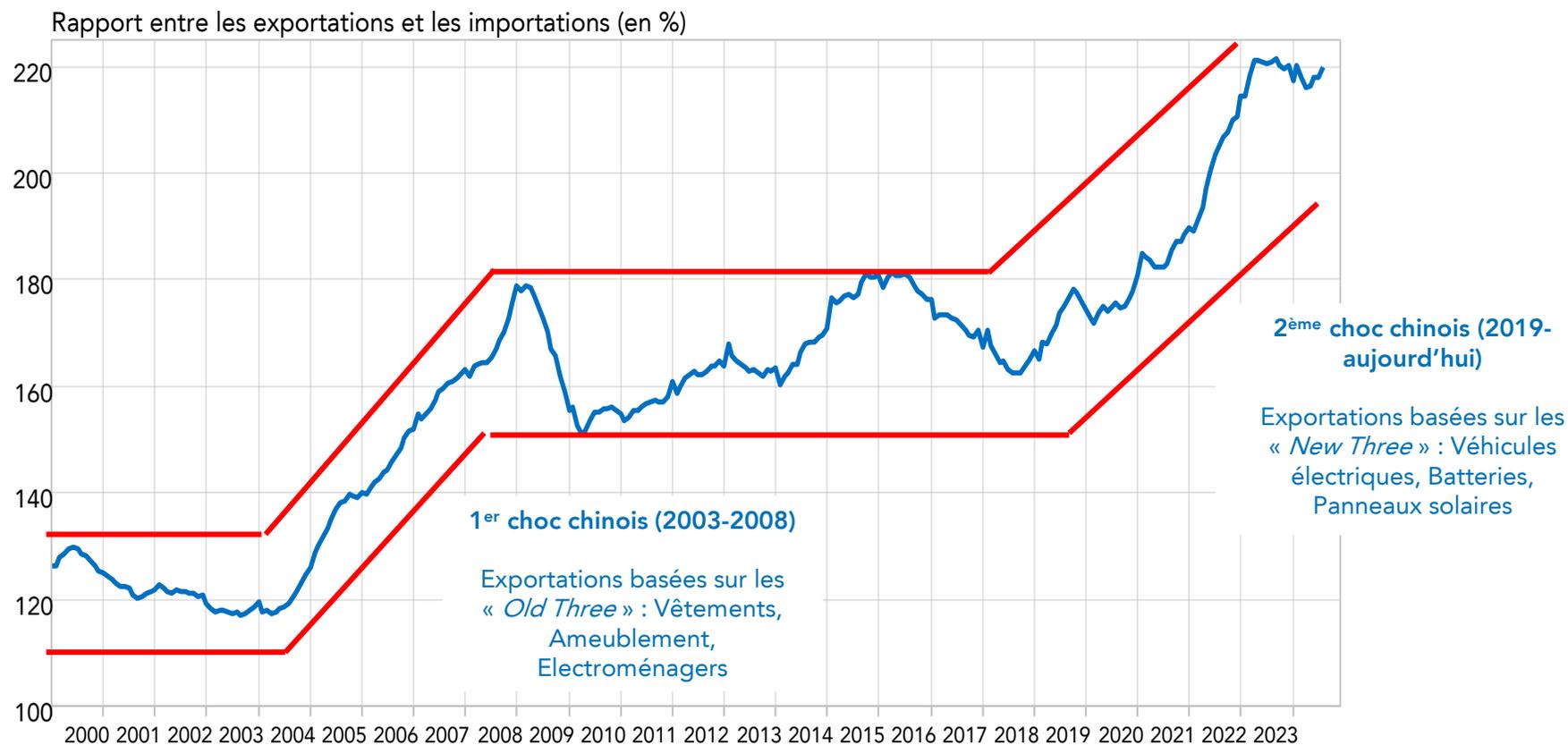
CEPII (décembre 2023) - Dominance on World Markets: the China Conundrum

Sources : AIE, NBS, Refinitiv, Rexecode

Le monde connaît un 2nd choc chinois depuis 2019 avec l'envolée des exportations de « biens verts ».

Chine

Taux de couverture sur les biens manufacturés



Source : China Customs, calculs Rexecode

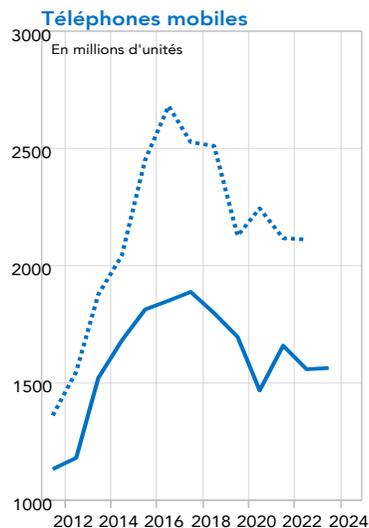
© Rexecode

Des formations des surcapacités industrielles dans un nombre grandissant de secteurs en Chine.

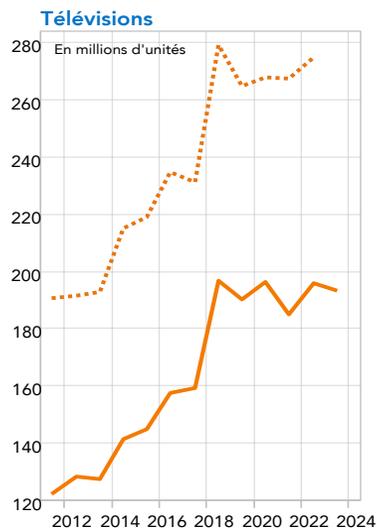
Chine Production (trait plein) VS Capacités installées (pointillé)

Chine

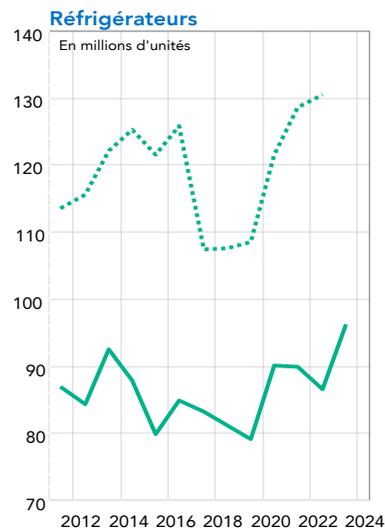
Production (trait plein) VS capacités installées (pointillé)



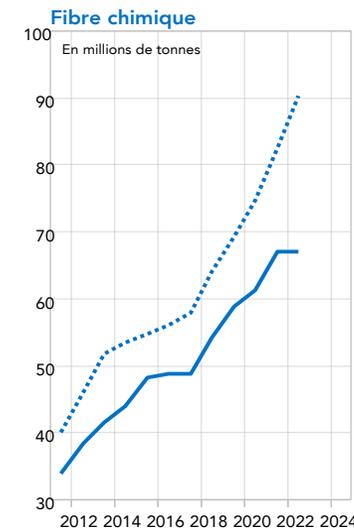
Source : NBS, Rexecode



Source : NBS, Rexecode



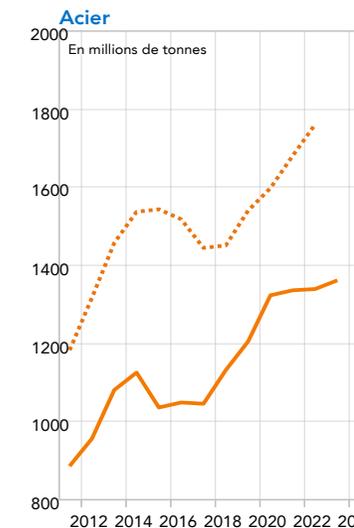
© Rexecode



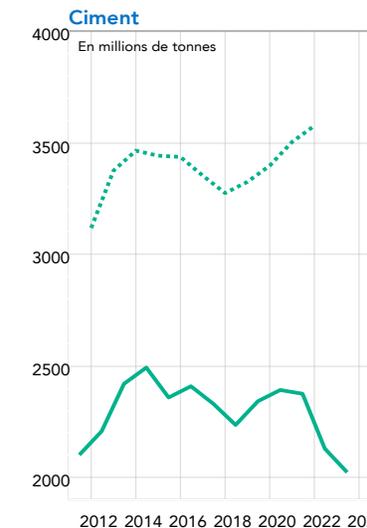
Source : NBS, Rexecode

Chine

Production (trait plein) VS capacités installées (pointillé)



Source : NBS, Rexecode

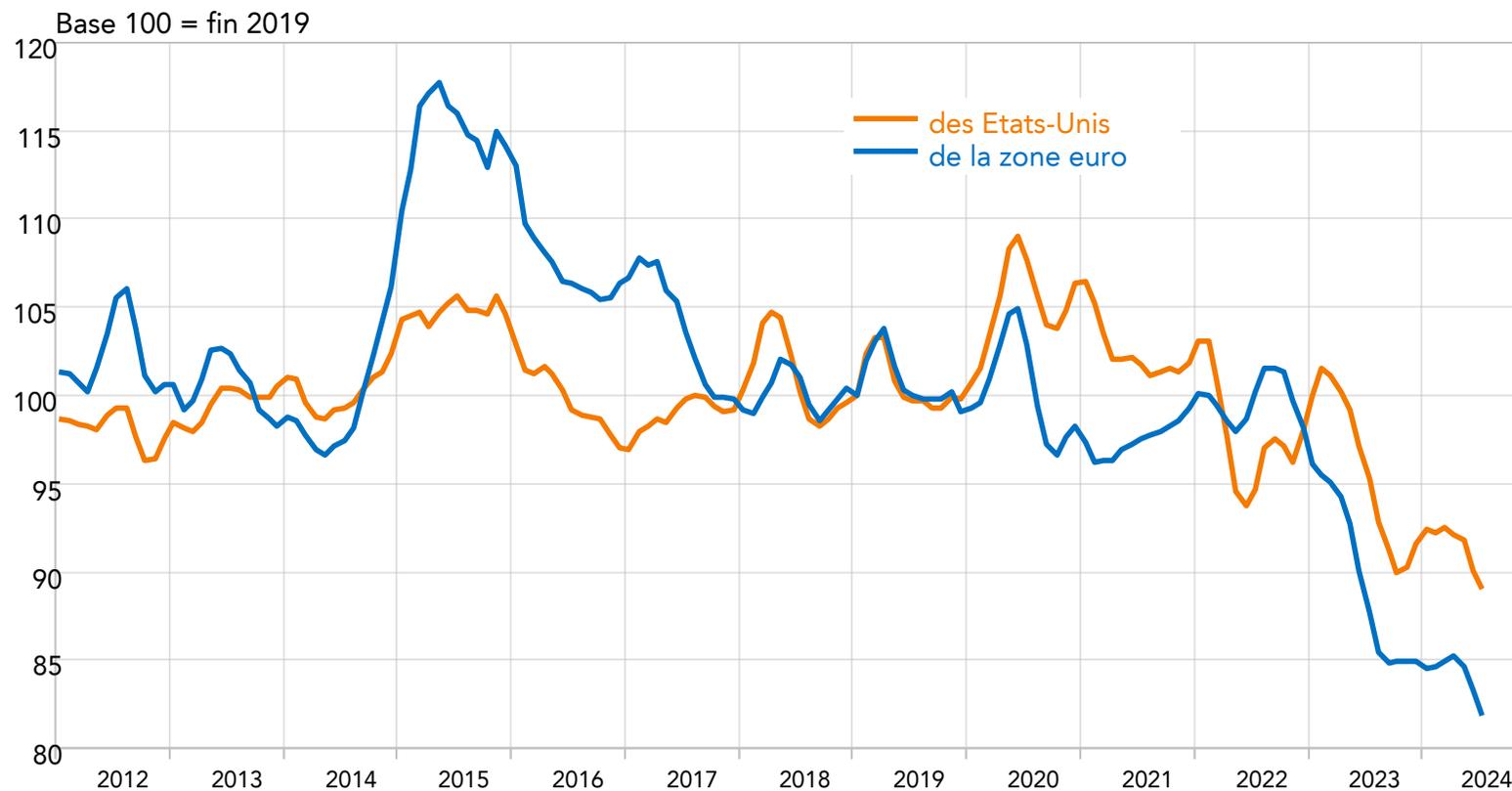


© Rexecode

Les surcapacités poussent les prix à la baisse. Les prix relatifs des exportations chinoises ont fortement baissé par rapport aux prix d'export européens et américains.

Chine

Prix des exportations chinoises rapportés aux prix des exportations .



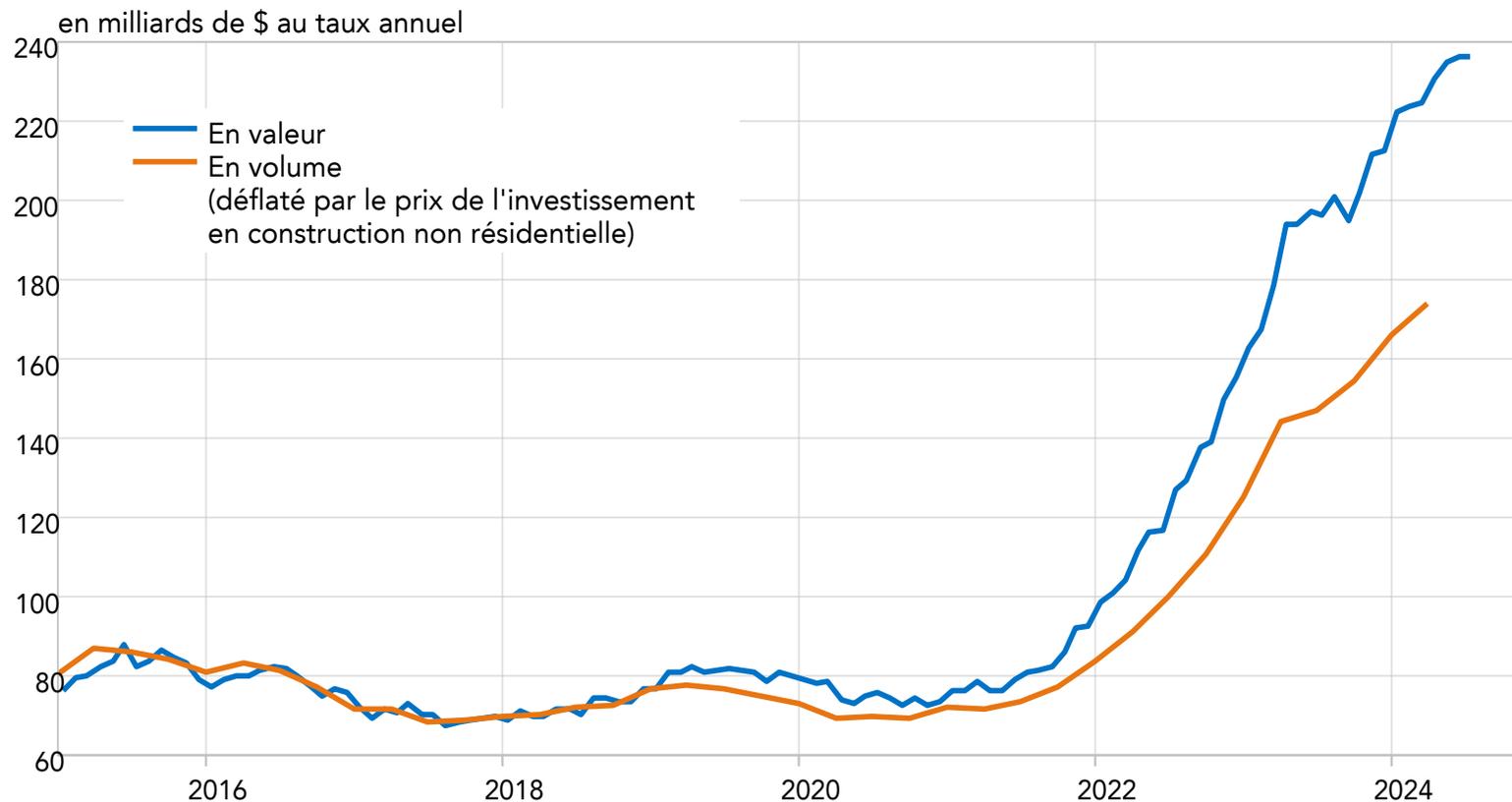
Source : CPB, FMI, calculs Rexecode

© Rexecode

Aux Etats-Unis, la course au réinvestissement industriel se fait également à un rythme échevelé.

Etats-Unis

Investissement en construction par le secteur manufacturier

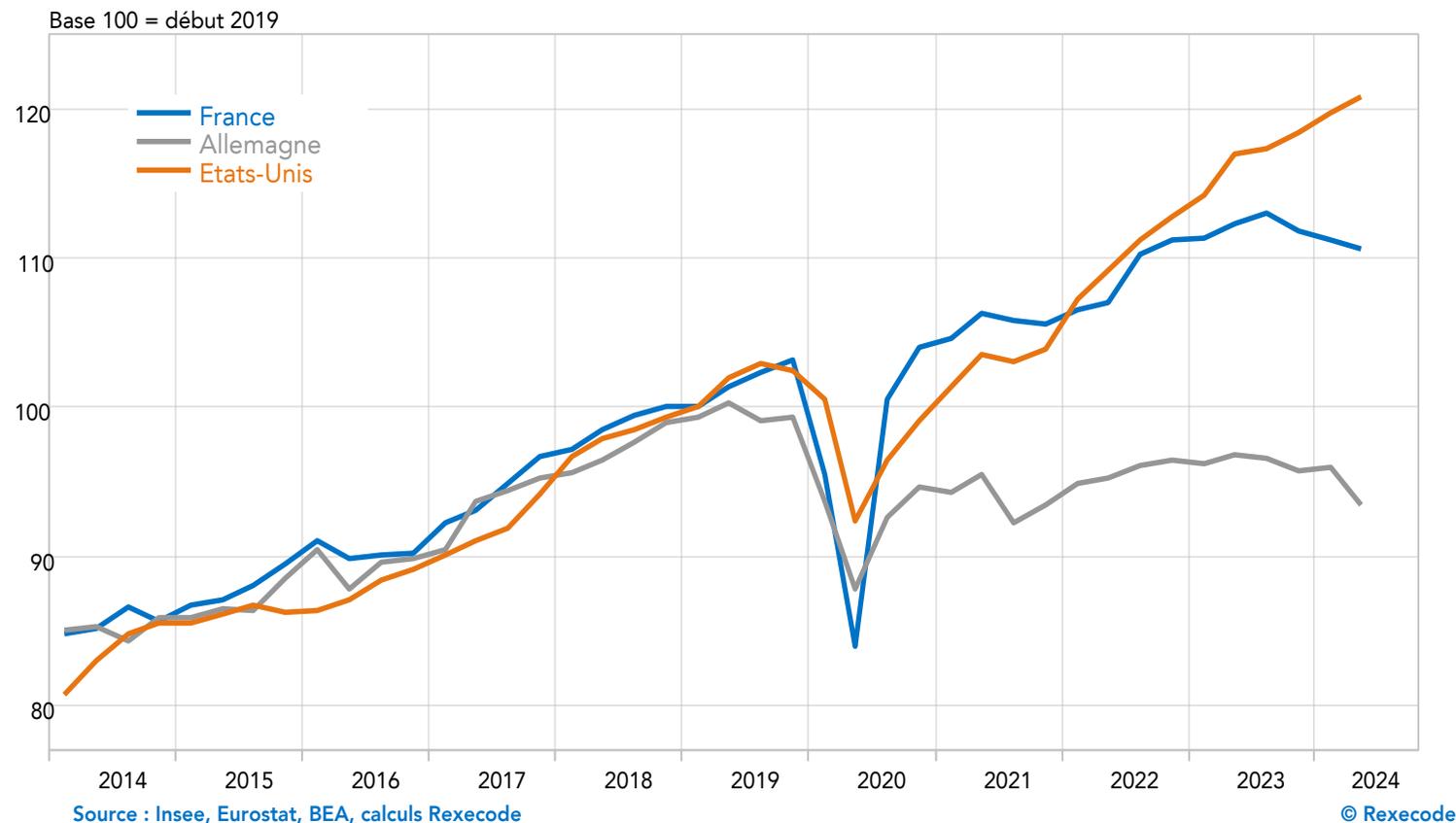


Sources : US Census bureau, Bureau of Economic Analysis, calculs Rexecode

©Rexecode

Vers une nouvelle amplification prochaine du décrochage de l'Europe relativement aux États-Unis ? Ne pas entrer dans la surenchère d'investissement limite la formation de surcapacités.

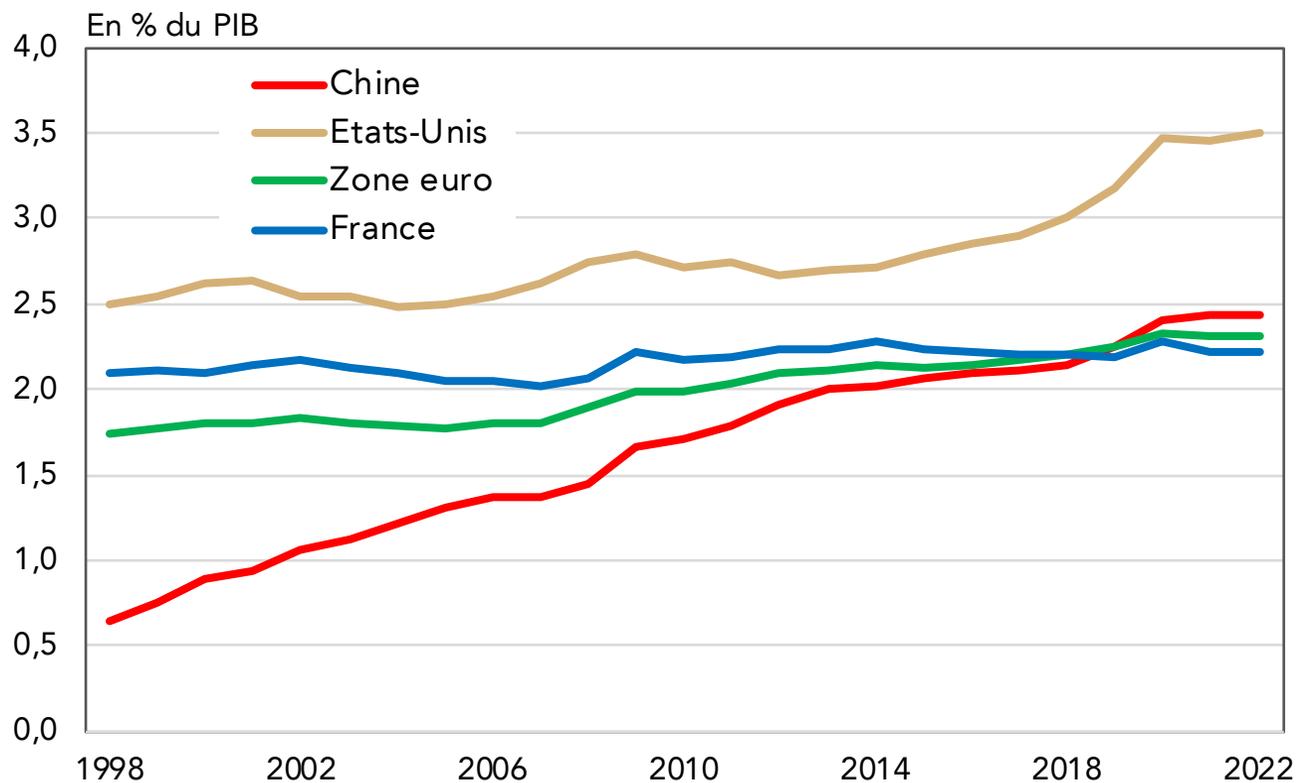
France, Allemagne, Etats-Unis
Investissement des entreprises non financières



L'Europe s'est faite dépasser par la Chine sur la dimension de l'effort de R&D.

Monde

Dépenses en recherche et développement



Source : Banque mondiale, calculs Rexecode

Impacts d'un éventuel découplage : canaux de transmission

- ❖ **Augmentation des droits de douane** : hausse des prix à la consommation, réduction du pouvoir d'achat des consommateurs.
- ❖ **Allongement des chaînes de valeur** : fragilisation des approvisionnements, risques de pénuries, volatilité accrue des prix.
- ❖ **Ralentissement du commerce mondial** : moins d'économies d'échelle, de gains d'efficacité dus à la spécialisation productive.
- ❖ **Restrictions sur les flux de capitaux (IDE, flux de portefeuille, flux bancaires)** : cela freine l'accumulation de capital et ralentit la diffusion des technologies.
- ❖ **Réduction des flux de main-d'œuvre** : aggrave les tendances démographiques, freinent l'efficacité du marché du travail, accroît les pénuries de compétence.
- ❖ **Absence de coopération** : rend difficile l'atteinte d'objectifs mondiaux comme la transition énergétique et la lutte contre le réchauffement climatique.

FMI (Avril 2023)

En cas de Friend-shoring : perte durable de PIB de 2 % à l'échelle mondiale

En cas de Reshoring : perte durable de PIB de 4,5 % à l'échelle mondiale

Merci de votre attention !