



# Zone de turbulences

Le méganavire *Benjamin Franklin* au port de Los Angeles, San Pedro, en Californie.

Cristina Constantinescu, Aaditya Mattoo et Michele Ruta

**D**EPUIS quelques temps, le commerce mondial donne du fil à retordre aux analystes. Dans les années 2000, et surtout depuis la Grande Récession, les échanges ont à peine augmenté au regard du PIB. En 2015, est venue s'ajouter la volatilité. D'après les derniers chiffres, le commerce mondial s'est fortement contracté au premier semestre, avant de repartir à la hausse, mais lentement.

Dans un article de *F&D* paru en décembre 2014 intitulé «Commerce au ralenti», nous avons étudié les causes cycliques et structurelles de ce fléchissement : demande atone, chaînes de valeur arrivant à maturité et ralentissement de la libéralisation des échanges par rapport aux années 90. Ces causes perdurent et ont pesé sur la croissance des échanges mondiaux en 2015.

Les fluctuations observées en 2015 tiennent sans doute aux turbulences liées à la transition de la Chine vers une nouvelle trajectoire de croissance, plus lente et moins dépendante de l'investissement et de la production industrielle. Cette transition a des conséquences radicalement différentes d'un pays à l'autre selon leurs exportations. Certains effets sont transitoires, d'autres plus structurels. Pour les exportateurs de *produits manufacturés* (surtout en Asie de

l'Est), les volumes d'exportation ont chuté, mais se redressent maintenant; les *producteurs de matières premières* ont surtout souffert de la baisse des prix, qui persiste; en revanche, les exportateurs *de services* ont tiré leur épingle du jeu, ce qui pourrait être de bon augure.

## Une année très particulière

Après une période de croissance lente mais assez constante des échanges, les données préliminaires pour 2015 révèlent une brusque contraction en volume, de l'ordre de 3 % en glissement trimestriel au premier semestre (graphique 1). Au troisième trimestre 2015, la croissance semble de retour, mais plus timide qu'au deuxième semestre 2014. La contraction et le rebond partiel concernent surtout les pays émergents.

Les pays émergents d'Asie, qui totalisent plus du quart des échanges mondiaux, semblent être à l'épicentre du repli de 2015 et de cette ébauche de rebond. D'après les chiffres préliminaires, leurs importations ont chuté de 10 % au premier semestre 2015, baisse qui explique 90 % de la contraction volumétrique des importations au niveau mondial. La Chine a vu une contraction de 15 % de ses volumes d'importation et plus de la moitié de la baisse des importations mondiales

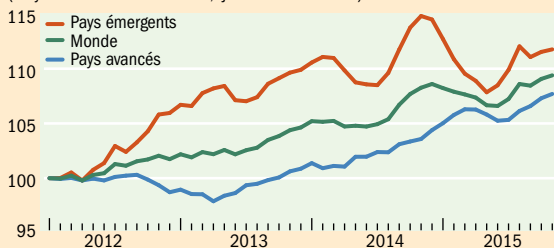
**L'adoption par la Chine d'un nouveau modèle de croissance contribue à la volatilité des échanges et déterminera les perspectives d'avenir**

Graphique 1

## Rebond des échanges

Les importations mondiales en volume ont diminué au début 2015, mais se sont ensuite quelque peu redressées.

(moyenne mobile trimestrielle, janvier 2012 = 100)



Source : CPB Netherlands Bureau of Economic Policy and Analysis; données corrigées des variations saisonnières.

lui est imputable (graphique 2). L'inversion de la tendance dans la région au troisième trimestre contribue au rebond actuel du commerce mondial, encore que la croissance des échanges en 2015 reste inférieure à celle de 2014. Les autres régions ont également influé. Ainsi, liée en partie à la baisse de la demande de la Chine (comme nous le verrons), la baisse des importations de pays exportateurs de matières premières touchés par la crise comme le Brésil et la Russie a contribué au trou d'air des importations au niveau mondial.

## La prophétie napoléonienne

«Quand la Chine s'éveillera, le monde tremblera», aurait dit Napoléon. De fait, les fluctuations macroéconomiques à court terme, à l'heure où l'économie chinoise bascule de l'investissement et de l'industrie vers la consommation et les services, bouleversent la structure de la production et des échanges en Asie orientale et dans le reste du monde. Ces changements s'observent dans les échanges de produits manufacturés, de matières premières et de services.

Côté production, le ralentissement du PIB est concentré sur le secteur industriel, qui consomme proportionnellement plus d'intrants importés (11,5 % du total des intrants) que les autres secteurs (6 %). Côté demande, le ralentissement s'observe surtout au niveau de l'investissement, dont l'intensité en importations, quoiqu'en diminution, est supérieure à celle des autres composantes de la demande totale. L'intensité en importations des investissements de la Chine est plus de 50 % supérieure à celle de sa consommation. Les importations liées aux investissements représentent près de 60 % des importations totales de la Chine, contre 11 % pour le reste du monde (seuls les États-Unis ont des investissements à plus forte teneur en importations).

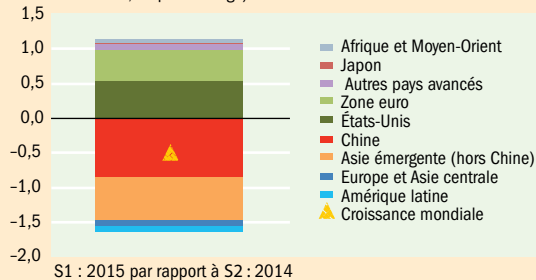
La contraction des importations chinoises a touché toutes les régions du monde. Les pays les plus exposés, c'est-à-dire ceux pour lesquels la Chine pèse le plus dans le total de leurs exportations, ont généralement accusé une diminution des exportations en valeur plus forte au 1<sup>er</sup> semestre 2015 qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2014 (graphique 3). Les chiffres du commerce bilatéral au 3<sup>e</sup> trimestre ne sont pas encore disponibles. Un point de pourcentage supplémentaire d'exposition à la Chine s'est traduit par une contraction de 0,3 % de la croissance des exportations en valeur. La baisse de la valeur des exportations est imputable à des prix plus bas et à des quantités moindres et varie d'une région à l'autre selon la composition des

Graphique 2

## L'influence chinoise

C'est la Chine qui a le plus pesé sur l'évolution des importations de marchandises au niveau mondial.

(contribution à la croissance volumétrique des importations mondiales de marchandises, en pourcentage)



Sources : CPB Netherlands Bureau of Economic Policy and Analysis; Banque mondiale, Global Economic Monitor.

exportations. Le ralentissement de la croissance des importations en provenance des gros exportateurs de matières premières, notamment les pays du Moyen-Orient et d'Afrique subsaharienne, s'explique par la chute des prix récente; la contraction notable des importations provenant des pays émergents d'Asie, est en grande partie due à la diminution des quantités.

## Effets en chaîne

C'est en Asie de l'Est que l'impact sur l'industrie manufacturière a été le plus visible : les échanges se sont effondrés dans la région. La Chine est la destination finale d'une grande partie des exportations à valeur ajoutée des autres pays asiatiques. D'après les chiffres disponibles pour cinq pays d'Asie du Sud et de l'Est, environ 50 % de leurs exportations brutes vers la Chine représentent une valeur ajoutée absorbée en dernière instance par la Chine, et dépendent donc entièrement de la demande chinoise. En outre, 20 % des exportations régionales sont réexportés par la Chine pour être consommés dans des pays tiers et ne dépendent donc pas de la demande chinoise. Le reste se compose de valeur ajoutée étrangère contenue dans les exportations brutes des pays de la région vers la Chine.

L'impact de la transition macroéconomique de la Chine a sans doute été amplifié par l'évolution de la composition de son activité économique. La production des secteurs liés aux chaînes de valeur mondiales — c'est-à-dire la production industrielle — a diminué au profit de celles des services, et au sein de la production industrielle, les biens de production (équipements et machines) ont reculé en faveur des biens de consommation. Compte tenu de l'ampleur du réseau de chaînes d'approvisionnement en Asie de l'Est, l'effet a probablement été plus fort sur les flux commerciaux intrarégionaux que sur les flux interrégionaux.

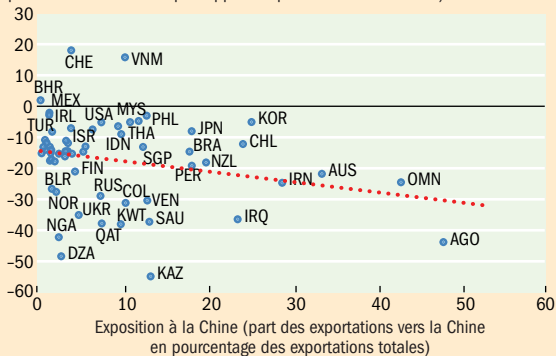
À plus long terme, la reprise des échanges mondiaux sera limitée par le ralentissement de la croissance de la demande chinoise, mais en même temps dopée par la relocalisation de la production de la Chine vers d'autres pays où les coûts sont plus faibles. Le rééquilibrage de l'investissement vers la consommation va sans doute offrir des débouchés aux exportateurs de produits finis et, à terme, redonner un nouveau souffle aux secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement qui sont actuellement à la peine.

Graphique 3

### Exposition et contraction

Les pays les plus exposés à la Chine ont vu la valeur de leurs exportations diminuer le plus au premier semestre 2015 par rapport au premier semestre 2014.

(croissance des exportations de marchandises en valeur, premier semestre 2015 par rapport au premier semestre 2014)



Source : FMI, Direction of Trade Statistics.

Note : Les codes correspondent aux codes pays de l'ISO (Organisation internationale de normalisation).

### Difficultés nominales et débouchés réels

Les exportations des pays producteurs de *matières premières* n'ont pas diminué *en volume*. Les exportateurs en Afrique, au Moyen-Orient, en Europe orientale, en Asie centrale et en Amérique latine ont accusé une baisse en *valeur*, essentiellement imputable à la chute des prix des matières premières, soit une contraction plus nominale que réelle. Celle-ci semble d'abord s'expliquer par une réaction des prix au repli escompté de la demande de matières premières et par une augmentation de l'offre dans des secteurs tels que celui du pétrole et du gaz. Toutefois, la détérioration des termes de l'échange pour les exportateurs de produits de base a pénalisé leurs revenus réels et entraîné des récessions dans des pays comme le Brésil et la Russie, ce qui a eu pour effet de réduire davantage les volumes d'importation des exportateurs de matières premières.

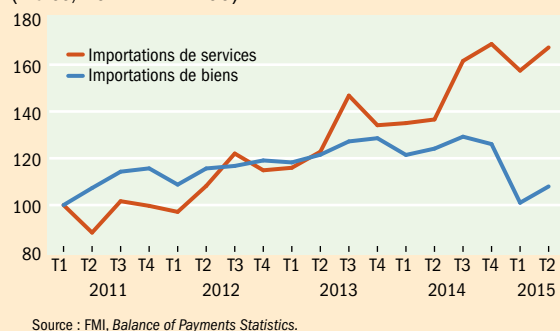
L'Afrique et le Moyen-Orient illustrent parfaitement ce déclin nominal. Ils ont souffert de la plus forte chute de valeur des exportations depuis le milieu de 2014 et ont donc fortement contribué au récent repli du commerce mondial en valeur. Phénomène en grande partie nominal résultant de la baisse des prix, le fléchissement des exportations de pétrole et de produits de base s'explique aussi par une croissance volumétrique atone depuis quelques années. La Chine et les autres pays émergents d'Asie contribuent pour plus de moitié à la baisse en valeur des exportations de l'Afrique et du Moyen-Orient.

Le rééquilibrage de l'économie de l'investissement vers la consommation a également pour effet de réorienter la demande de la Chine des biens vers les *services*. Une partie de cette demande est satisfaite par des importations transfrontalières et la consommation à l'étranger, dont la croissance est déjà perceptible. Il ressort effectivement des chiffres disponibles que les importations de biens présentaient durant ces dernières années une dynamique différente de celles des services : ralentissement des importations de biens et augmentation des importations de

Graphique 4

### Des trajectoires divergentes

La Chine importe plus de services mais moins de biens. (indice, 2011 : T1 = 100)



Source : FMI, Balance of Payments Statistics.

services, surtout de voyages (graphique 4). Ces derniers pourraient correspondre à de la consommation de services à l'étranger (tourisme, éducation, santé par exemple). Mais il se peut aussi que ces données révèlent d'autres facteurs de court terme, par exemple des sorties déguisées ou illégales de capitaux.

Si les importations de services augmentent, les biens prédominent toujours dans les échanges. L'effet net est en grande partie influencé par la diminution des importations de biens, car les services représentaient en 2014 une part relativement faible du total des importations de la Chine. Mais la part des services a progressé, passant de 15 % début 2011 à près de 22 % au premier semestre 2015.

### Une transition délicate

Le rééquilibrage de l'économie chinoise influencera assurément les tendances du commerce mondial. Mais la manière dont sera gérée cette transition aura un effet déterminant sur l'amplitude des fluctuations des échanges mondiaux dans les années à venir.

La baisse de la croissance en Chine et le rééquilibrage de son économie touchent les exportateurs de produits manufacturés et de produits de base. On peut penser que l'évolution de la composition de la demande favorisera les exportateurs de biens de consommation et, à terme, de biens intermédiaires et d'équipement utilisés pour leur production. À plus long terme, l'augmentation des salaires en Chine pourrait aussi stimuler la production industrielle et les exportations des pays à faibles coûts et, partant, doper la demande de produits de base. Enfin, le rééquilibrage de l'économie chinoise se fait aussi des biens vers les services, et les importations de services pourraient progresser encore plus vite si l'ouverture des marchés se poursuit. ■

*Cristina Constantinescu est économiste et Michele Ruta économiste principal au Pôle mondial d'expertise en Commerce et compétitivité de la Banque mondiale, et Aaditya Mattoo responsable d'études, Commerce et intégration internationale, Banque mondiale.*

Les auteurs de cet article se sont inspirés de leur rapport «Global Trade Watch: Spillovers from China's Rebalancing», Banque mondiale.