

Les pays dont la demande intérieure est faible seraient particulièrement pénalisés par un recul du commerce mondial

La hausse des droits de douane aux Etats-Unis, qui a conduit certains pays à remonter leurs droits de douane sur leurs importations depuis les Etats-Unis, va ralentir la progression du commerce mondial des biens.

Ce ralentissement sera particulièrement pénalisant pour les pays dont la demande interne (consommation, investissement) est faible : zone euro, Japon, Chine en particulier. Les pays dont la demande intérieure est dynamique (Inde, pays d'Asie du Sud-Est) résisteront mieux au ralentissement du commerce mondial.

Les Etats-Unis avaient jusqu'en 2024 une demande intérieure dynamique, mais tous les indicateurs montrent qu'en 2025 leur demande intérieure sera nettement affaiblie, en particulier par la crainte d'inflation et l'incertitude sur les politiques économiques, et eux aussi souffriront donc de la faiblesse du commerce mondial.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Hausse des droits de douane et ralentissement du commerce mondial des biens

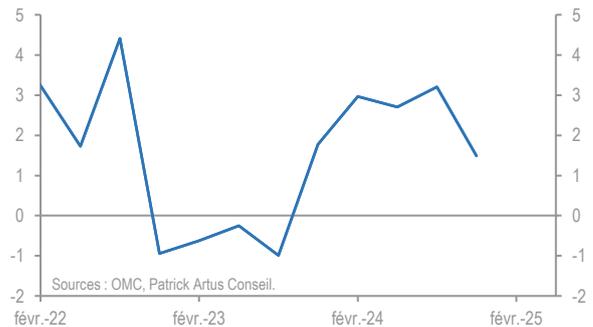
Le champ et le montant de la hausse des droits de douane imposés par les Etats-Unis sur leurs importations sont encore incertains. On a une hausse des droits de douane sur les importations d'acier et d'aluminium, sur l'ensemble des importations en provenance de la Chine, mais probablement l'administration Trump a l'intention de généraliser ces droits de douane. On a vu aussi des mesures de rétorsion prises par les Canadiens, les Européens, les Chinois.

Cette guerre commerciale va très certainement ralentir la progression du commerce mondial (Graphiques 1a/b, 2). Pour l'instant, il n'y a pas d'entrave aux échanges de services, sauf en ce qui concerne la production cinématographique.

Graphique 1a
Monde : exportations de marchandises
(volume, GA en %)



Graphique 1b
Monde : exportations de marchandises
(volume, GA en %)



Graphique 2
Monde : exportations de services
(valeur, taux de croissance annuel en %)



Un ralentissement du commerce mondial particulièrement pénalisant pour les pays dont la demande intérieure ne progresse pas

Le ralentissement de la croissance du commerce mondial des biens, qui implique un ralentissement de la croissance des exportations, **sera particulièrement pénalisant pour les pays dont la demande intérieure progresse faiblement.**

Parmi les grands pays, il s'agit par exemple du Japon, de la zone euro, de la Chine.

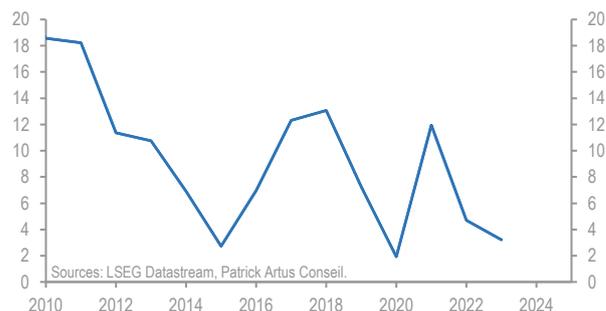
On voit dans ces trois pays :

- une croissance ralentie de l'investissement (Graphiques 3a/b) ;

Graphique 3a
Investissement (volume, GA en %)

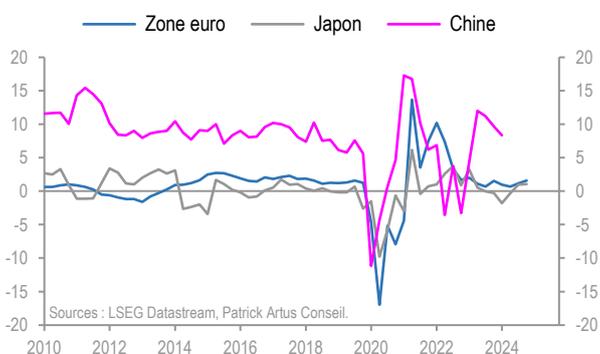


Graphique 3b
Chine : investissement
(valeur, taux de croissance annuel en %)



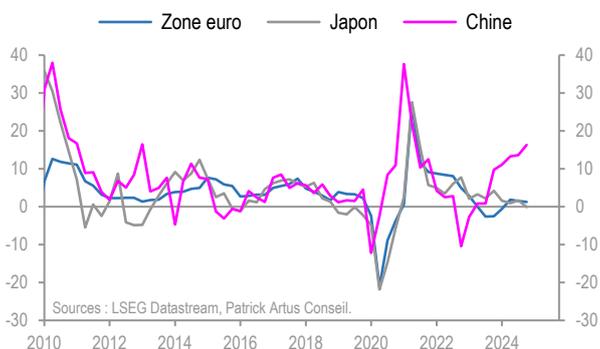
- une croissance ralentie de la consommation (Graphique 4).

Graphique 4
Consommation des ménages (volume, GA en %)



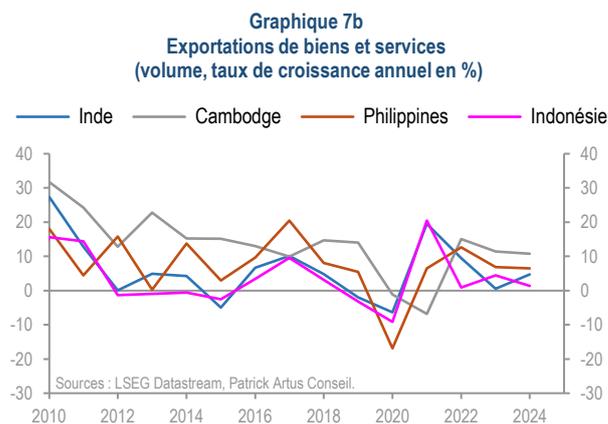
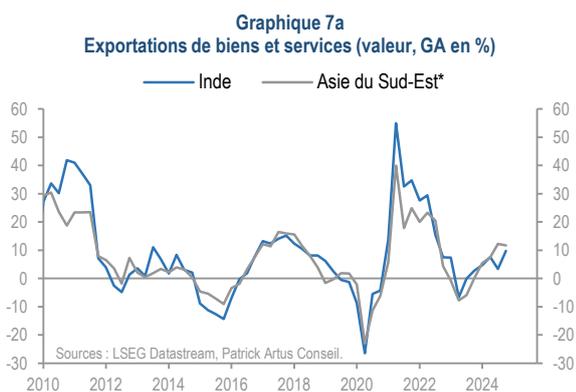
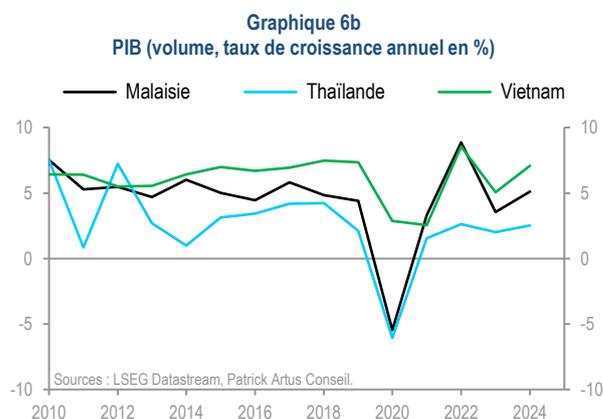
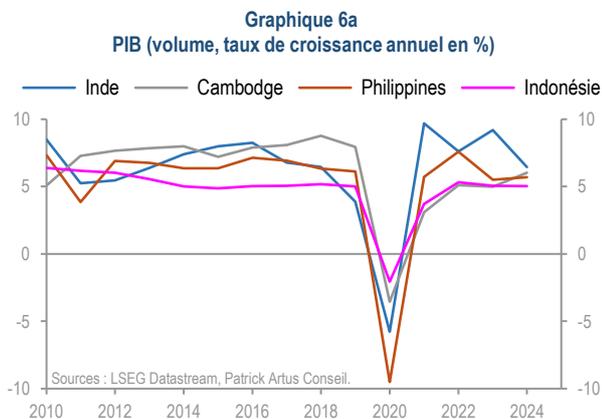
De ce fait, si les exportations (Graphique 5) s'affaiblissent avec le ralentissement du commerce mondial de biens, la croissance deviendra très faible.

Graphique 5
Exportations de biens et services (volume, GA en %)

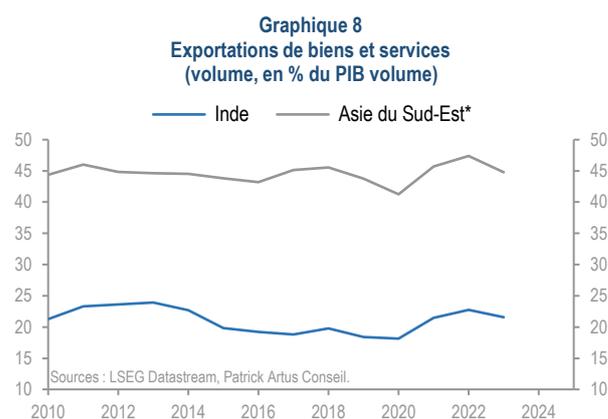
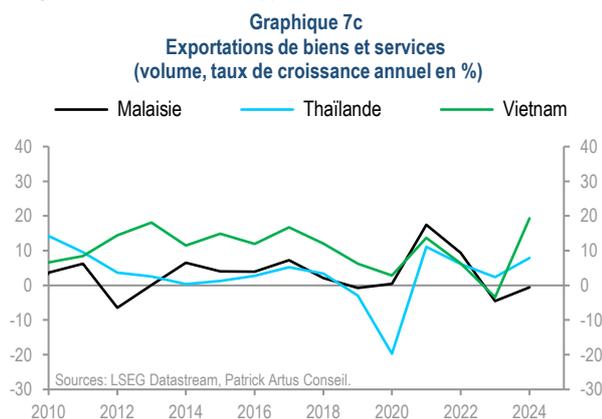


Le ralentissement du commerce mondial est moins grave pour les pays dont la demande intérieure est dynamique

On peut calculer la contribution de la demande intérieure à la croissance du PIB en regardant la croissance du PIB, la croissance des exportations et le poids des exportations dans le PIB. Nous faisons cette comparaison pour l'Inde et pour les pays d'Asie du Sud-Est (Graphiques 6a/b, 7a/b/c, et 8).



* Cambodge, Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Vietnam



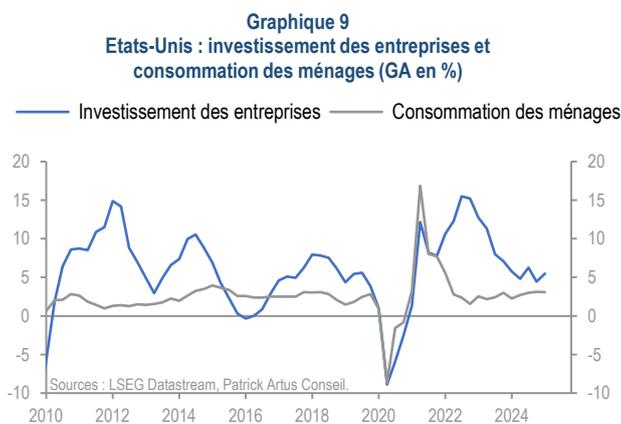
* Cambodge, Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Vietnam

On voit que, corrigée de la croissance des exportations, la croissance du PIB (qui dépend de celle de la demande intérieure) est toujours de 5% en Inde et de 3,5% dans les pays d'Asie du Sud-Est.

Même en cas d'affaiblissement de la croissance des exportations, l'Inde et les pays d'Asie du Sud-Est conserveraient une croissance forte

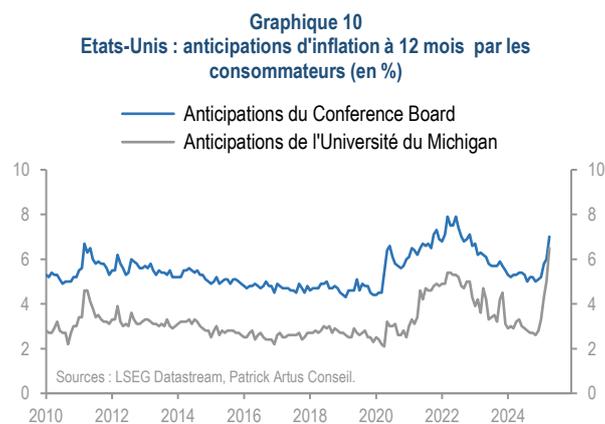
Le cas des Etats-Unis

Jusqu'à la fin de 2024, les Etats-Unis avaient une demande intérieure en croissance forte, en particulier tirée par la consommation des ménages (Graphique 9).



Mais on peut anticiper un ralentissement important de la demande intérieure des Etats-Unis à partir de 2025 :

- avec la crainte de l'inflation (Graphique 10) ;



- avec l'incertitude sur les politiques économiques.

Si la croissance du commerce mondial s'affaiblit, les Etats-Unis aussi subiront donc un ralentissement pénalisant de la croissance de leur PIB.

Synthèse : seuls les pays où la demande intérieure est dynamique souffriront peu de la politique commerciale des Etats-Unis

La politique commerciale des Etats-Unis (mise en place des droits de douane) va très probablement affaiblir la croissance du commerce mondial et des exportations des différents pays.

Cette évolution sera particulièrement grave pour les pays où la croissance de la demande intérieure est faible (Japon, zone euro, Chine, et à partir de 2025, Etats-Unis), elle est moins pénalisante pour les pays où la croissance de la demande intérieure est forte (Inde, pays d'Asie du Sud-Est).

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.