

Si les Etats-Unis et la Chine adoptent une stratégie mercantiliste, les autres pays (Brésil, Canada, Inde, Royaume-Uni, Turquie, Union européenne) peuvent-ils coopérer et rester en libre-échange ?

Clairement, les Etats-Unis et la Chine ont adopté une stratégie mercantiliste, visant à faire disparaître leur déficit extérieur (Etats-Unis) ou à générer un excédent extérieur massif (Chine). Cette stratégie implique le protectionnisme, le soutien de l'industrie, la préférence pour les productions domestiques, une dévaluation du taux de change...

La question importante qui se pose pour les autres pays (Brésil, Canada, Inde, Royaume-Uni, Turquie, Union européenne) est la suivante : peuvent-ils rester dans une situation de libre-échange, en bénéficiant des gains du commerce (spécialisation en fonction des avantages comparatifs) ou bien est-ce que la dégradation de leur commerce extérieur vis-à-vis des Etats-Unis et de la Chine va les forcer aussi à adopter une stratégie mercantiliste ?

Nous pensons que le libre-échange est un meilleur choix pour ces pays.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

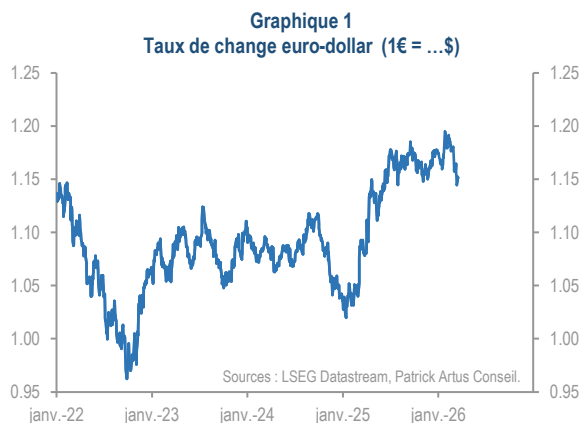
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Les Etats-Unis et la Chine adoptent une stratégie mercantiliste

1. Les Etats-Unis

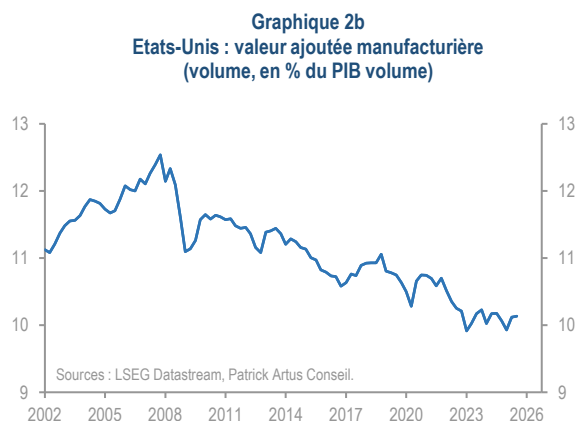
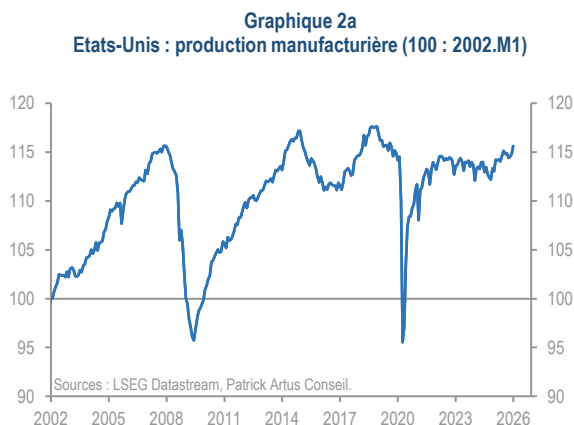
Les Etats-Unis :

- ont mis en place **des droits de douane** (au taux moyen par rapport aux importations de 17,5 % en janvier 2026 d'après le Yale Budget Lab) ;
- imposent aux autres pays **d'acheter des biens américains** (énergie, matériel militaire, avions...) **et d'investir davantage aux Etats-Unis** ;
- pratiquent la préférence pour les produits domestiques ;
- désirent **une dépréciation du taux de change du dollar** (Graphique 1).

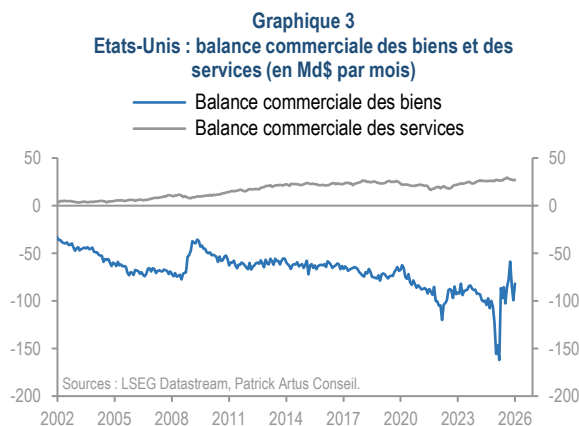


L'objectif de cette politique est :

- de **réindustrialiser** les Etats-Unis (Graphique 2a/b) ;



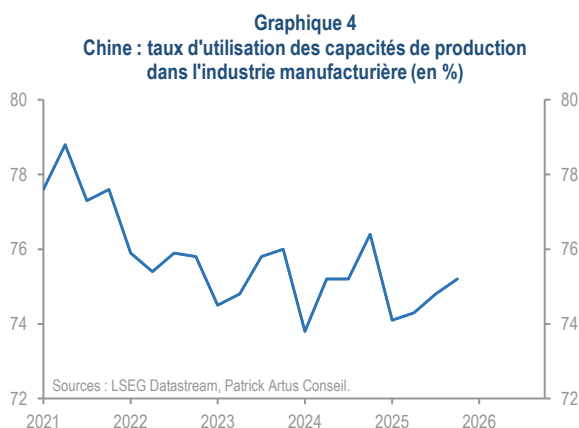
- de **faire disparaître le déficit du commerce extérieur** (Graphique 3) avec la vue typiquement mercantiliste que l'économie mondiale est un jeu à somme nulle, où ce que gagne un pays, un autre le perd.



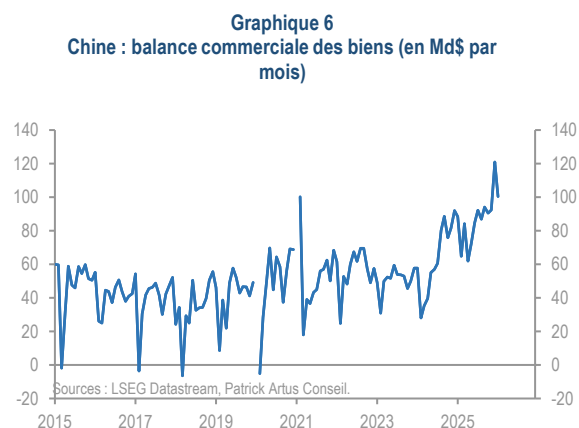
2. La Chine

La Chine :

- pratique un **protectionnisme** de fait important ;
- soutient son industrie (aides publiques) ;
- investit massivement dans les industries numériques, dans la pharmacie, dans l'automobile, les batteries électriques, dans l'éolien et le photovoltaïque ; ce qui fait apparaître **des capacités de production excédentaires par rapport à la demande intérieure** (**Graphique 4**), qui peuvent donc être exportées (**Graphique 5**) ;



- a l'objectif de dégager **un excédent extérieur massif** (**Graphique 6**), qui peut être prêté dans le monde entier à des industries stratégiques.

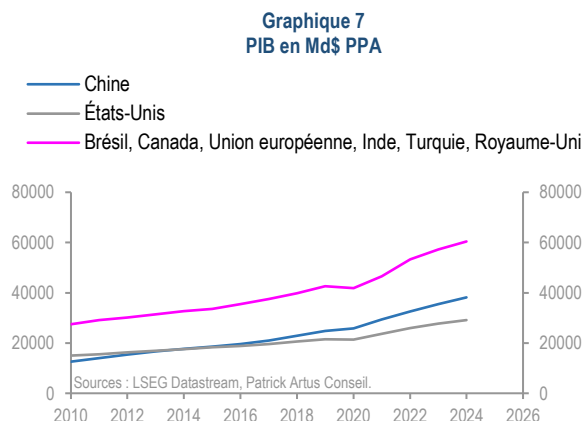


La problématique pour les autres pays

Nous regardons les autres grands pays, c'est-à-dire **le Brésil, le Canada, l'Inde, le Royaume-Uni, la Turquie, l'Union européenne**. La question qui se pose pour ces pays est la suivante :

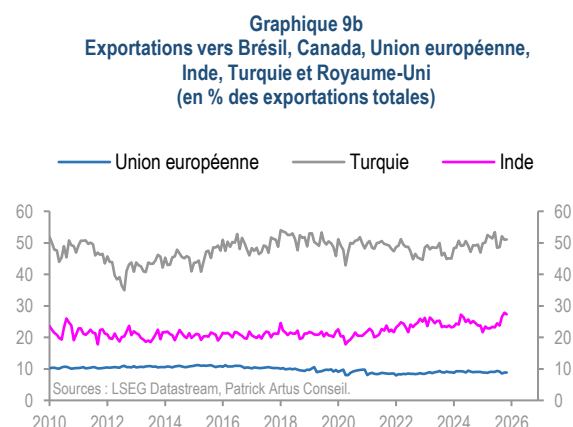
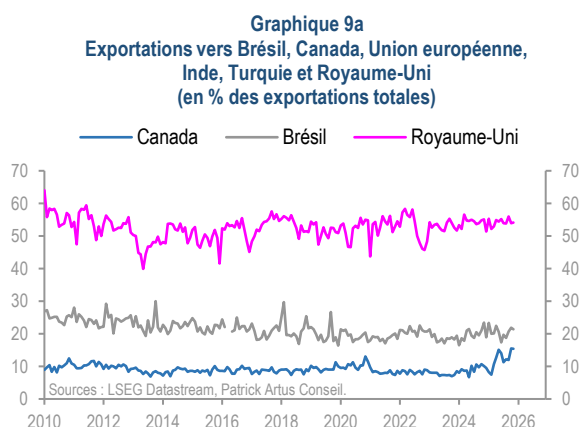
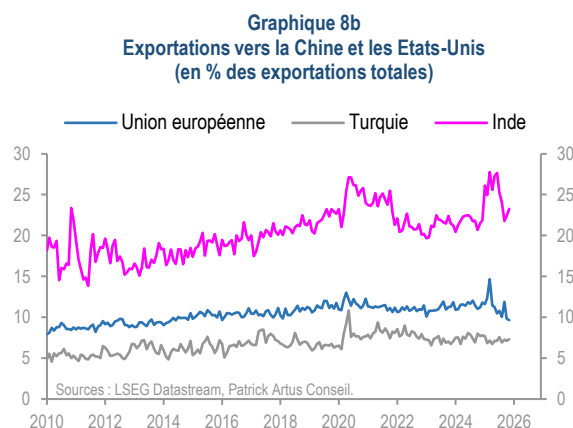
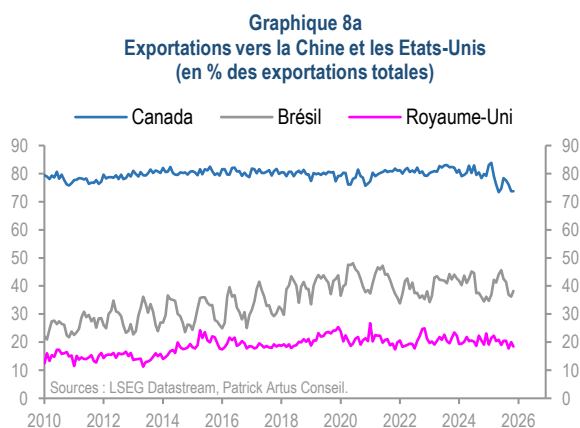
- ces pays peuvent-ils rester en **libre-échange**, ce qui implique qu'ils spécialisent leur production en fonction de leurs avantages comparatifs ;
- ou bien, **la dégradation de leur commerce extérieur vis-à-vis des Etats-Unis et de la Chine** est-elle si importante qu'ils soient obligés d'adopter aussi une politique mercantiliste (protectionnisme, soutien de l'industrie, dépréciation du change) pour soutenir leur niveau de production ?

Regardons d'abord **la taille de cet ensemble de pays** (Graphique 7).



La taille de cet ensemble de pays est très grande, nettement supérieure à celle des Etats-Unis ou de la Chine.

Regardons ensuite **le poids des Etats-Unis et de la Chine dans leurs exportations** (Graphiques 8a/b) et **le poids du commerce entre ces pays** (Graphique 9a/b).



Le poids des exportations vers les Etats-Unis et la Chine est plus important que le poids des exportations vers les autres pays du groupe (Brésil, Canada, Inde, Royaume-Uni, Turquie, Union européenne) pour le Canada et le Brésil mais il est inférieur pour le Royaume-Uni, l'Union européenne, la Turquie et l'Inde.

Lorsqu'on regarde les principaux avantages comparatifs de ces six pays (Brésil, Canada, Inde, Royaume-Uni, Turquie, Union européenne), **ce qui frappe est que ces pays ont des avantages comparatifs diversifiés et assez semblables** (Tableau 1).

Tableau 1 : Avantages comparatifs par catégorie (2023)

Royaume-Uni		Turquie	
Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB	Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB
Finance (serv.)	28,7	Voyages (serv.)	36,8
Aut. serv. entrepr.	27,9	Transport (serv.)	17,8
Télécom. & info. (serv.)	11,6	Vêtements de bonneterie	10,2
Assurance (serv.)	6,8	Vêtements de confection	7,6
Aéronautique et espace	5,0	Véhicules utilitaires	6,4
Droits de licence (serv.)	3,6	Tapis	4,6
Boissons	0,8	Produits céréaliers	3,5
Transport (serv.)	0,8	Meubles	3,5
Peintures	0,8	Electroménager	3,3
Minerais de fer	0,7	Ouvrages métalliques	3,3

Canada		Inde	
Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB	Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB
Pétrole brut	41,6	Télécom. & info. (serv.)	40,0
Gaz naturel	6,0	Pr. raffinés du pétrole	11,6
Céréales	4,7	Aut. serv. entrepr.	9,0
Métall. non ferreuse	4,4	Produits pharmaceutiques	6,6
Charbon	4,3	Céréales	3,4
Minerais de fer	3,8	Automobiles particulières	2,8
Aéronautique et espace	3,8	Viandes et poissons	2,8
Télécom. & info. (serv.)	3,8	Vêtements de confection	2,3
Viandes et poissons	3,5	Tapis	2,1
Pr. agricoles non comestibles	3,2	Vêtements de bonneterie	2,0

Brésil	
Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB
Produits agricoles comestibles autres que les céréales	27,8
Pétrole brut	14,7
Minerais de fer	14,4
Viandes et poissons	8,4
Sucre	7,0
Céréales	5,6
Aliments pour animaux	5,0
Papier	4,7
Fer et acier	3,0
Minerais non ferreux	2,7

Allemagne		France	
Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB	Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB
Automobiles particulières	19,3	Aéronautique et espace	13,2
Produits pharmaceutiques	8,3	Produits de toilette	7,9
Machines spécialisées	7,5	Voyages (serv.)	7,2
Moteurs	6,1	Boissons	5,9
Articles en plastique	5,3	Aut. serv. entrepr.	5,4
Instruments de mesure	5,2	Finance (serv.)	4,7
Droits de licence (serv.)	4,7	Céréales	2,7
Quincaillerie	4,6	Transport (serv.)	2,7
Eléments de véhicules auto.	4,2	Electricité	2,5
Matériel BTP	3,1	Maintenance (serv.)	2,1

Espagne		Italie	
Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB	Catégorie de biens ou services	Contribution au solde commercial en millième de PIB
Voyages (serv.)	37,6	Voyages (serv.)	10,2
Automobiles particulières	9,8	Quincaillerie	8,5
Pr. agricoles comestibles autres que les céréales	6,3	Machines spécialisées	8,2
Transport (serv.)	5,9	Cuir	7,4
Télécom. & info. (serv.)	5,4	Moteurs	7,4
Aut. serv. entrepr.	5,2	Produits pharmaceutiques	4,9
Céramique	2,8	Boissons	4,8
Véhicules utilitaires	2,8	Produits raffinés du pétrole	4,3
Finance (serv.)	2,6	Conserves végétales	4,0
Autres services nv	2,6	Meubles	3,9

Source: CEPII

Presque tous ont comme avantages comparatifs :

- les machines industrielles ;
- les produits agricoles ;
- les voitures ;
- les produits pharmaceutiques.

Plusieurs de ces pays ont comme avantages comparatifs :

- les services financiers ;
- le tourisme ;
- les services de télécom.

L'intérêt du libre-échange serait donc davantage de développer les échanges intra-branches (commerce portant sur des produits similaires mais différenciés) plutôt que les échanges interbranches.

Synthèse : comment doivent réagir les autres pays si les Etats-Unis et la Chine adoptent une stratégie mercantiliste ?

Il est clair que les Etats-Unis et la Chine adoptent aujourd'hui une stratégie mercantiliste (protectionnisme, soutien de la production et des exportations, dépréciation du change, volonté d'améliorer le commerce extérieur). La question suivante se pose alors pour les autres pays (nous avons regardé la situation du Brésil, du Canada, de l'Inde, du Royaume-Uni, de la Turquie, de l'Union européenne) : doivent-ils rester en libre-échange avec les gains associés au libre-échange, ou doivent-ils réagir à la dégradation de leur commerce extérieur vis-à-vis des Etats-Unis et de la Chine en adoptant aussi une stratégie mercantiliste ?

Nous avons vu :

- que la taille de ce groupe des six pays/régions est très grande ;
- que les échanges commerciaux de quatre de ces six pays avec les Etats-Unis et la Chine sont de plus petite taille que les échanges commerciaux entre ces six pays ;
- que les structures de production de ces six pays sont assez similaires, ce qui permet le développement des échanges intra-branches, mais pas des échanges interbranches.

Au total, le maintien du libre-échange entre ces pays, quelle que soit la politique adoptée par les Etats-Unis et la Chine semble être supérieure à celle qui consisterait à adopter aussi une politique mercantiliste.

De plus, les Etats-Unis ne peuvent pas sortir de certaines chaînes de valeur mondiales dans lesquelles certaines de leurs entreprises sont intégrées (semi-conducteurs, médicaments, aéronautique), ce qui limite la portée de la stratégie mercantiliste.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement 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.