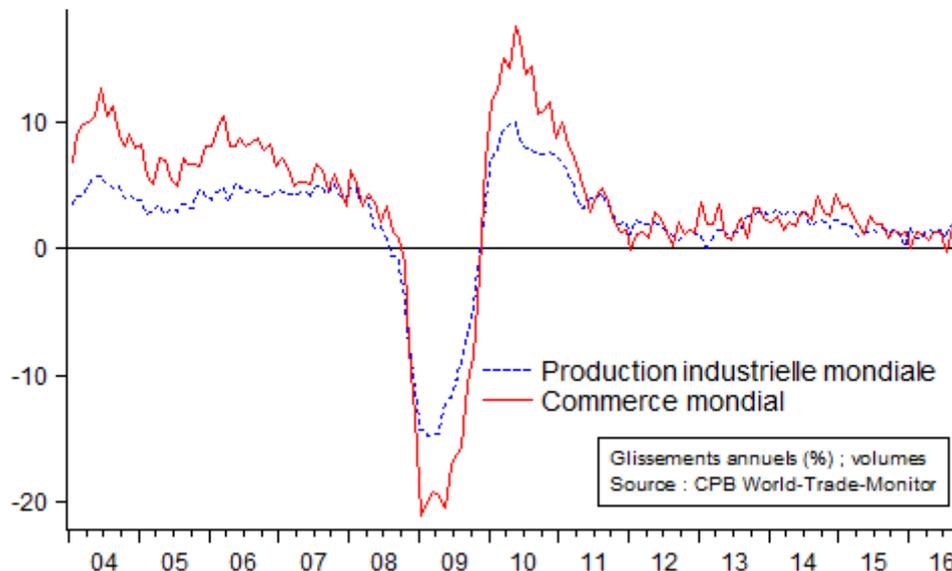


## La Chine ou la normalisation du commerce mondial

[Soledad Zignago](#), avec Guillaume Gaulier et Walter Steingress [1] 30 novembre 2016

*Depuis cinq ans, la croissance du commerce international suit l'activité manufacturière et rien n'indique qu'elle retrouvera une croissance durablement supérieure comme avant la crise de 2008-2009. Même si la croissance mondiale s'améliore, l'arrêt de la fragmentation des chaînes de valeur internationales et la Chine qui se rééquilibre en tournant sa production vers les services, sont des ruptures structurelles qui « normalisent » la dynamique du commerce mondial. Celui-ci pourrait même décroître si de nouveaux obstacles aux échanges se matérialisent.*



Certains s'inquiètent du ralentissement du commerce mondial. Qu'on se le dise, cela s'explique et devrait durer. Depuis cinq ans déjà, son rythme est le même que celui de l'activité industrielle (voir graphique ci-dessus). La nouveauté est que cette année 2016 sera marquée par la croissance du commerce et de la production la plus lente depuis la crise ([OMC, Communiqué de presse 27/09/16](#)), d'où la sonnette d'alarme de plusieurs institutions internationales depuis plusieurs mois suite au Brexit. La libéralisation des échanges internationaux risque de freiner ou même reculer : l'arrêt des négociations des accords multilatéraux ou régionaux, voire l'apparition de nouvelles barrières, sont en effet en cours ou programmés[2].

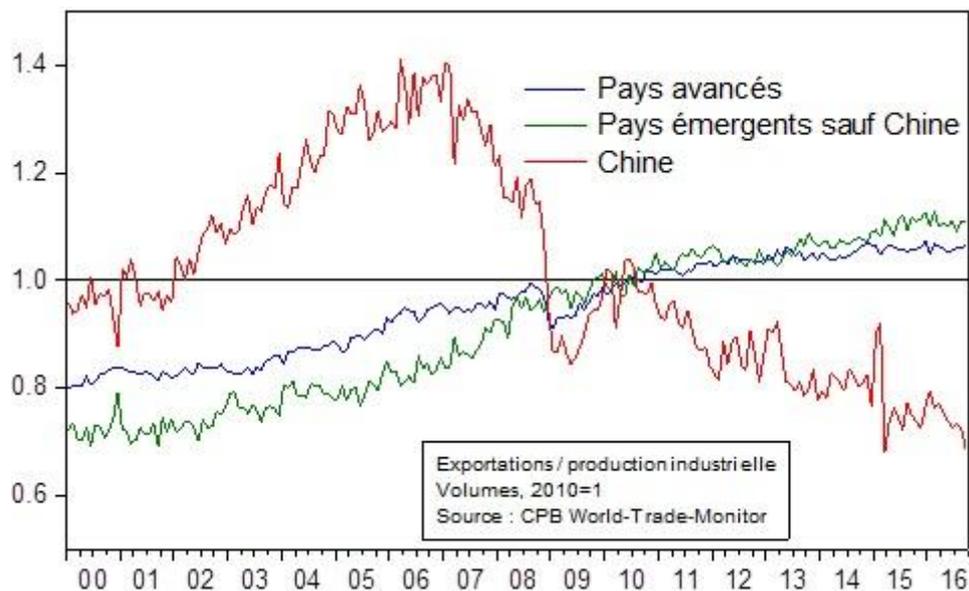
Les études [FMI](#), [OCDE](#), [Eurosystème](#) et la nôtre ([Rue de la Banque #30](#)) publiées en septembre, avancent plusieurs facteurs explicatifs de ce ralentissement, cycliques ou structurels, de demande ou d'offre. La responsabilité de la faiblesse de la demande globale, et singulièrement de la zone euro où les échanges sont intenses, est particulièrement mise en avant dans l'analyse [FMI](#). Le commerce international est en effet procyclique parce que la part des composantes les plus volatiles de la demande, l'investissement des entreprises en premier lieu, y est plus grande que dans l'activité totale (y compris domestique)[3]. Cependant, comme le souligne Sébastien Jean ([blog du CEPII, 18/10/16](#)), la faiblesse de la demande mondiale n'expliquerait qu'un tiers du ralentissement observé. Surtout, il serait simpliste de penser que les causes de cette faiblesse ne sont que conjoncturelles. Des changements structurels du côté de la demande comme de l'offre mondiale sont à l'œuvre et difficilement indissociables.

Toutes ces analyses, mais plus encore celle du groupe de travail [Eurosystème](#)[4], notent le rôle des chaînes de valeur internationales[5] dont le développement spectaculaire dans les décennies précédant la crise de 2008-09 a laissé place à une stabilisation voire un recul. La récente mise à jour des données de commerce en valeur ajoutée de la base WIOD, permet de confirmer que l'expansion des chaînes de valeur internationales s'est arrêtée en 2011, la demande s'étant tournée vers les services, notamment en Chine (d'après [Timmer et al., 2016](#)). L'[OCDE](#) met en avant également d'autres explications structurelles comme la faiblesse de la croissance potentielle, celle de l'investissement, la politique commerciale et le rôle spécifique de la Chine, au premier rang pour eux depuis 2015[6], comme pour nous dans notre Rue de la Banque et dans ce qui suit[7]. Le choc d'offre chinois expliquait l'accélération du commerce mondial d'avant-crise et sa réorientation domestique l'actuel ralentissement, ou normalisation (« The new normal ? ») comme l'on dit depuis 2015 dans le e-book édité par [Hoekman](#) ou encore « The great normalisation » dans une synthèse récente des conclusions Eurosystème de [Al-Haschimi et al.](#).

Précisons qu'en dehors de chocs parfois de grande ampleur mais temporaires le rythme du commerce mondial ne peut s'écarter de celui de l'activité mondiale. C'est là une nécessité logique et un fait empirique que nous discutons dans [notre RdB de septembre](#). Une réduction des obstacles aux échanges élève le niveau d'ouverture mondiale et, dans la transition vers un nouvel équilibre, le taux de croissance du commerce mondial. Mais l'élasticité commerce-activité, c'est-à-dire le ratio des taux de croissance du commerce et de l'activité globale, revient vers 1 après chaque choc.

La Chine a été à la source de tels chocs dans les dernières décennies. Tout d'abord parce que l'émergence chinoise et l'allongement des chaînes de valeurs ne peuvent être dissociés, ces dernières ayant très souvent été développées en tirant parti des formidables opportunités de localisation en Chine des tâches intensives en travail peu ou moyennement qualifié. Ensuite, la libéralisation des échanges a amélioré et sécurisé un accès des producteurs en Chine au marché mondial et des firmes multinationales au marché chinois (pour la fourniture de biens intermédiaires à forte valeur ajoutée notamment). Avec l'entrée de la Chine dans l'OMC 2001, l'offre de travail chinoise disponible dans le secteur des biens échangeables internationalement a fait pression à la baisse sur le prix des biens manufacturés (amplifiant la progression de la demande mondiale de l'électronique grand public par exemple)[8]. Dans le même temps la demande chinoise a contribué à la hausse des prix des matières premières, générant des revenus dépensés en importations par les pays producteurs (cf. notamment le billet de [Daniel Gros, du 11/10/16](#)).

Plusieurs facteurs se conjuguent pour normaliser l'ouverture au commerce international de la Chine : la faiblesse des débouchés à l'étranger, la hausse des salaires, l'élévation de la productivité et la diversification de l'offre comme de la demande, l'amorce d'un rééquilibrage du modèle de croissance en direction de la demande, y compris l'appréciation réelle du change entre 2005 et 2015. Très naturellement les échanges intra-nationaux chinois reprennent une part plus normale pour un très grand pays, avec une réorientation de sa production vers les services ; l'impact de la Chine sur les prix s'atténue ou s'inverse. Le graphique suivant compare l'évolution des taux d'ouverture de la Chine, des autres pays émergents et des pays avancés. La baisse du taux d'ouverture ne s'observe qu'en Chine et dès 2007. À l'intérieur de l'ensemble des avancés et autres émergents les pays et sous-régions dans la base de données que nous utilisons ne connaissent pas cette réduction de leur taux d'ouverture. Le constat est le même si l'on considère des taux d'ouverture à l'importation (non présentés ici).



Cette normalisation de l'ouverture chinoise marque aujourd'hui une limite à un phénomène exceptionnel d'hyper-globalisation. En dehors d'un nouveau choc d'ouverture massif la croissance du commerce mondial devrait alors rester proche en tendance de celle de l'activité mondiale, sans exclure qu'elle devienne inférieure, si l'on assistait, au contraire, à des chocs de « fermeture » suite au Brexit et au Trumpit[9].

[1] Merci à Caroline Jardet, Banque de France, pour ses commentaires sur la 1ère version de ce post, publiée le 27 septembre (suite à la publication de notre Rue de la Banque et des rapports FMI, OCDE et Eurosysteme). Cette version est une mise à jour du 30 novembre qui bénéficie des données chinoises grâce au CPB et à Przemyslaw Wozniak, de la Commission Européenne, que nous tenons à remercier également.

[2] Le Partenariat TransPacifique (TPP) va vraisemblablement continuer mais sans les États-Unis et la négociation du Partenariat Transatlantique (TTIP) peut être considérée comme abandonnée, le psychodrame de la signature du CETA ayant laissé des traces quant à la capacité de l'UE à faire aboutir les négociations, d'après S. Jean (Blog du CEPII, [10/11/16](#) & [11/11/16](#)).

[3] Voir par exemple [Boz, Bussière et Marsilli \(2014\)](#).

[4] Le Comité des Relations Internationales (CRI) a réuni une trentaine d'experts de l'Eurosysteme dans un groupe de travail sur le ralentissement du commerce mondial, dont deux des auteurs de ce billet. [Leur rapport](#) est paru fin septembre, résumé par [Al-Haschimi et al. \(2016\)](#). [Brad Setser](#) a fait une excellente synthèse, traduite au français par [Martin Anota](#).

[5] Les processus de production sont fragmentés et les segments sont répartis entre pays qui s'échangent des biens incorporant beaucoup de valeur ajoutée étrangère, comptée plusieurs fois dans le commerce.

[6] Voir notamment la diapositive n°7 de leur [présentation du rapport en septembre](#) qui donne la contribution de chaque facteur explicatifs sur deux périodes : de 2011 à 2015 et depuis 2015.

[7] Sur le rôle majeur de la Chine pour expliquer le ralentissement du commerce et ses conséquences pour l'Asie voir le [discours récent du gouverneur Powell du Board](#).

[8] Le graphique 3 de [notre Rue de la Banque](#) montre l'impact sur les prix d'exportation chinois des prix (relatifs) mondiaux des biens exportés par la Chine : impact à la baisse quand l'offre manufacturière chinoise était en forte expansion, à la hausse quand l'économie chinoise se rééquilibre.

[9] Voir par exemple [Head & Mayer \(2016\)](#) pour une évaluation de l'impact du Brexit et du Trumpit dans l'industrie automobile.

## Références bibliographiques

1. Al-Haschimi A., M. Gächter, D. Lodge & W. Steingress (2016), "The great normalisation of global trade", [VoxEU.org, 14 octobre](#).
2. Boz E., M. Bussière & C. Marsilli (2014), "Recent slowdown in global trade: Cyclical or structural", [VoxEU November](#) 12th.
3. Eurosystem, Groupe de travail CRI (2016), "Understanding the weakness in global trade: What is the new normal?", [Occasional Paper Series n°178](#), European Central Bank, September.
4. Gaulier G., W. Steingress & S. Zignago (2016), "Le rôle de la Chine dans le ralentissement des échanges commerciaux", [Rue de la Banque #30](#), Banque de France, September.
5. Gros, Daniel (2016), "The Globalisation Litany", [Blog du CEPS, 11 octobre](#).
6. Haugh D., A. Kopoin, E. Rusticelli, D. Turner & R. Dutu (2016), "Cardiac Arrest or Dizzy Spell: Why is World Trade so Weak and What can Policy do about it?", [OECD Economic Policy Paper No. 18](#), September.
7. Head K. & T. Mayer (2016), "Reversal of regional trade agreements: Consequences of Brexit and Trumpit for the multinational car industry", [VoxEU.org 12 novembre](#).
8. Hoekman B. (2015), *The Global Trade Slowdown: A New Normal?*, Editor, [VoxEU.org eBook](#), CEPR.
9. IMF, "Global Trade: What's behind the slowdown?", [World Economic Outlook, Chapter 2](#), September.
10. Jean, S. (2016), "Comments on IMF's "Global Trade: What's behind the Slowdown?" – or why there is more to trade slowdown than weak demand", [Blog du CEPII du 18 octobre](#).
11. Jean, S. (2016), "La politique commerciale européenne au risque de la paralysie", [Blog du CEPII du 10 novembre](#).
12. Jean, S. (2016), "Trump dans le magasin de porcelaine des relations commerciales internationales", [Blog du CEPII du 11 novembre](#).
13. OMC (2016), "En 2016, le commerce connaîtra sa croissance la plus lente depuis la crise financière », [Communiqué de presse du 27 septembre](#).
14. Powell J. H. (2016), "The global trade slowdown and its implications for emerging Asia", [speech at the "CPBS 2016 Pacific Basin Research Conference"](#), sponsored by the Center for Pacific Basin Studies at the Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, 18 November 2016.
15. Setser, Brad (2016), "The ECB on the Slowdown in Global Trade", [30 septembre](#). Traduction de Martin Anota « Ce que pense la BCE du ralentissement du commerce mondial », [1er octobre](#).
16. Timmer M., B. Los, R. Stehrer & G. De Vries (2016), "Production fragmentation and the global trade slowdown", [VoxEU.org 21 novembre](#).