

ECOWEEK

N°18-11, 16 mars 2018

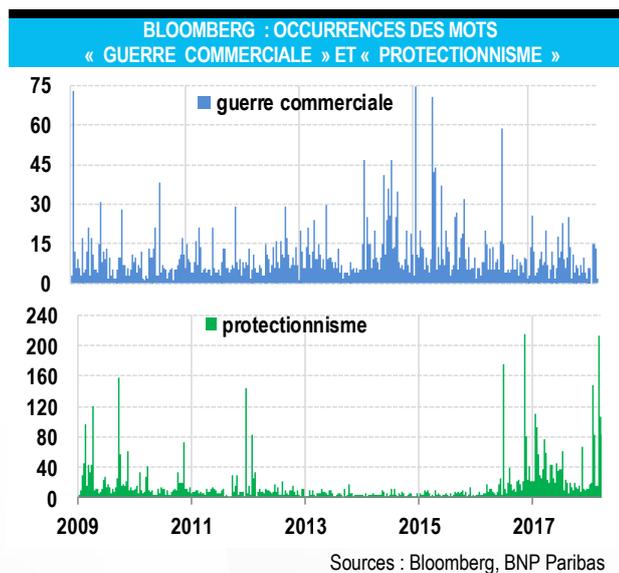
Dans les dédales de la bataille commerciale

■ Le FMI et l'OCDE s'inquiètent de la montée des tensions commerciales ■ Au niveau agrégé, ces mesures créent une situation « perdant-perdant » dont l'impact varie considérablement d'un secteur à l'autre ■ Il faut aussi tenir compte des conséquences sur l'inflation et les marchés financiers, et surtout des vents contraires engendrés par une hausse structurelle de l'incertitude

« Le soleil continue de briller sur l'économie mondiale, mais des nuages montent à l'horizon. Les tensions commerciales, en particulier, sont de plus en plus préoccupantes... » Ce passage est extrait d'une contribution de Christine Lagarde au blog du FMI cette semaine. L'OCDE tire elle aussi la sonnette d'alarme. Les conflits commerciaux sont devenus chose courante. Le graphique montre la fréquence quotidienne, depuis 2009, des références à la « guerre commerciale » ou au « protectionnisme » dans les articles de Bloomberg. L'évolution concernant l'utilisation du mot « protectionnisme » depuis fin 2016 est frappante. Au-delà de la couverture médiatique, on observe depuis la Grande récession une nette tendance à davantage de protectionnisme de la part de plus en plus de pays.

S'agissant des droits de douane, les conséquences sont complexes et variées selon que l'on se place d'un point de vue macro-économique, sectoriel ou micro-économique. Dans l'exemple des tarifs douaniers américains, on constate un effet de substitution (les importations sont remplacées par la production américaine dans la mesure où elle peut augmenter et répondre aux exigences des clients) et de redistribution, des pays exportateurs (baisse d'activité) vers les producteurs américains (hausse). Il faut aussi considérer la redistribution entre secteurs américains : les bénéfices des producteurs locaux augmenteront tandis que leurs clients paieront plus cher que par le passé, d'où une baisse de leur rentabilité qui pourrait les forcer à réduire les coûts (suppressions d'emplois, baisse de l'investissement). Les ménages verront également une hausse des prix qui pourrait freiner la consommation. En revanche, les tarifs douaniers accroîtront les recettes publiques, tandis que les pays exportateurs souffriront d'une réduction de leur compétitivité sur le marché américain. Cela aboutira à un détournement des échanges avec une offre excédentaire sur les marchés tiers : initialement bilatéral, le problème devient multilatéral.

Aux États-Unis, l'économie étant en situation de plein-emploi, les taxes sur les importations auraient un effet inflationniste en cas de basculement important en faveur des fournisseurs nationaux. Elles pourraient aussi avoir des effets stagflationnistes en cas de substitution limitée des approvisionnements et de répercussion des droits de douane sur le client final. Dans les deux cas, la Réserve fédérale devra réagir, ce qui risque de peser sur les marchés financiers et, indirectement, sur les dépenses domestiques. Tout dépend aussi de l'importance économique des importations concernées et des éventuelles mesures de rétorsion. Si l'impact macro-économique direct peut être limité, au niveau des secteurs et des entreprises il peut s'avérer considérable et produire, à son tour, des effets indirects négatifs (volatilité des marchés des actions et des obligations d'entreprises, etc.). La principale préoccupation est que le relèvement des droits de douane provoque un accroissement durable de l'incertitude et se transforme en vent contraire pour l'économie mondiale.



William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre & calendrier

p. 4

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

Eco
WEEK

La banque
d'un monde
qui change