



GLOBAL MACRO & THEMATIC INDEPENDENT RESEARCH

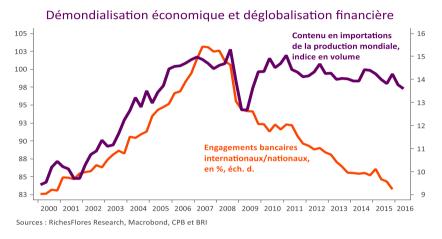
Protectionnismes sans frontières – les économistes démunis



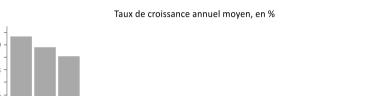
V. Riches-Flore

Retrouvez nous sur : www.richesflores.com

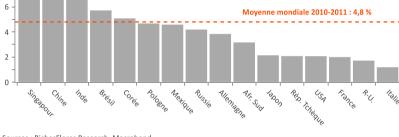
30 septembre 2016



Dans les mois qui suivirent la crise financière de 2008 sont apparues deux principales menaces sur la scène internationale : celle dite d'une "japonisation" du monde occidental et, simultanément, celle d'une montée en puissance du protectionnisme. Les politiques volontaires de sortie de crise qui permirent à l'économie mondiale de renouer en un temps record avec la croissance. l'investissement et les échanges, mirent assez rapidement ces deux préoccupations à l'écart. L'espoir né des développements du monde émergent, de la montée en puissance des besoins des nouvelles classes moyennes et de ses effets d'entraînement potentiels sur les échanges et les prix mondiaux étaient à, ce titre, d'une redoutable efficacité. En 2012, les projections de long terme du FMI, qui envisageaient une croissance de près de 6 % l'an en moyenne du monde émergent pour les dix années suivantes, suscitaient plus de craintes d'insuffisance des ressources que de quelconques risques déflationnistes quand, par ailleurs, le haut degré d'interdépendance qui se profilait entre producteurs et consommateurs semblait constituer une assurance contre toute velléité protectionniste.



Croissance du PIB réel au cours des deux années 2010-2011



Sources: RichesFlores Research, Macrobond

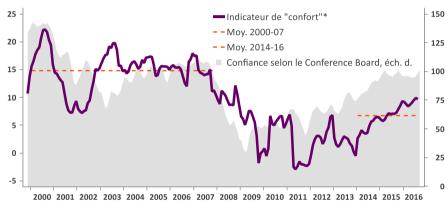
Quatre ans plus tard, la rhétorique protectionniste a, pourtant, bel et bien le vent de poupe, au point de constituer le credo de bien des politiques et de s'être fait une place de choix au cœur même de la stratégie économique du candidat républicain à la présidence américaine, Donald Trump. En Europe, la même lame de fond a conduit les Britanniques à choisir de s'extirper du grand marché européen le 24 juin 2016 quand en Allemagne, puissance exportatrice par excellence, le mouvement anti-mondialisation prend de plus en plus d'ampleur. Comment en est-on arrivé là ? On peut suspecter quatre ferments de ce mouvement en puissance.

- Une mondialisation désordonnée, dont les consommateurs peinent à percevoir quels bénéfices pourraient justifier les coûts qu'ils en supportent. Voilà bien longtemps, en effet, que l'avantage supposé des gains de pouvoir d'achat de l'approvisionnement en provenance de producteurs à bas coûts est supplanté par la disparition des emplois et l'érosion de ce même pouvoir d'achat.



Acceptable tant que l'accès au crédit pouvait servir de supplétif aux revenus manquants et que les effets richesse immobiliers alimentaient un certain sentiment de confort, cette situation l'est beaucoup moins en temps de restriction du crédit et lorsque le bas coût des importations se transforme en pressions grandissantes sur les salaires. Mondialisation et déflation sont de fait assez largement antinomiques, la première étant largement perçue comme principale responsable de la seconde.

Indicateur de confort des ménages américains *



Sources : RichesFlores Research, Macrobond * L'indicateur de confort suggéré ici résulte des croissances combinées de la masse salariale nominale et du crédit aux ménages (crédit conso et habitat). Il se révèle assez fidèle au baromètre de confiance calculé par le Conference Board sur la base de ses enquêtes après des consommateurs.

- Une globalisation financière galopante, source d'insécurité grandissante et d'érosion de la base fiscale, perçue comme une machine infernale que plus rien ni personne ne semble contrôler et sur lesquelles les politiques nationales, même les plus ambitieuses, n'ont plus prise. Le sentiment de perte de souveraineté qui en découle devient alors l'un des terreaux les plus fertiles à la tendance au repli sur soi incarnée par la mouvance protectionniste. Ajoutons à cela l'évasion fiscale des grandes entreprises qui, en temps de sacrifices budgétaires, alimente un sentiment de profonde injustice entre le monde des particuliers ou petites entreprises et celui des multinationales, et l'on comprend aisément comment se nourrissent les ressentiments à propos de la mondialisation.

Estimations du manque à gagner de l'érosion de la base d'imposition et du transfert des profits à l'échelle mondiale

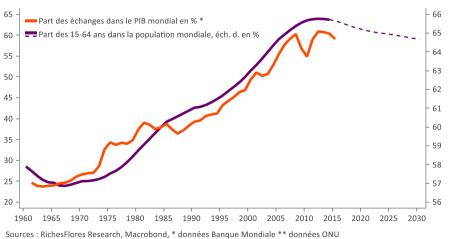
Sources	Couverture	Intervalle (milliards, USD)	Année
OCDE - Différentiel de taux d'imposition global	Mondiale	100-240 (4-10 % du montant	2014
Autres estimations		des impôts sur les sociétés)	
FMI - Efficacité de l'IS (2014)	Mondiale	5 % de l'IS	
UNCTAD - Matrice des investissements étrangers (2015)	Mondiale	200 (8 % de l'IS)	2012
FMI - Efficacité de l'IS (2014)	Pays en développement	13 % de l'IS	
UNCTAD - Matrice des investissements étrangers (2015)	Pays en développement	66-120 (7,5-14 % de l'IS)	2012

Source : OCDE

Rapport de l'OCDE sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS, 2015)

- Un vieillissement démographique dont on aurait tort de minimiser l'influence. C'est en effet un pléonasme que de dire que les populations jeunes, en forte croissance, sont plus mobiles et plus aptes à repousser les frontières que leurs anciens, plus conservateurs et moins ouverts sur le monde. Le boom démographique des six dernières décennies a sans aucun doute constitué le facteur le plus puissant du mouvement d'ouverture des frontières et de mondialisation qu'ait connu l'économie mondiale depuis le milieu des années quatre-vingt. Le vieillissement de la population mondiale, aujourd'hui d'une ampleur comparable n'est assurément pas le meilleur compagnon d'une poursuite de la mondialisation quand il est, par ailleurs, davantage promoteur d'une consommation de services que de biens échangeables.

Démographie et commerce mondial



Protectionnismes sans frontières – les économistes démunis

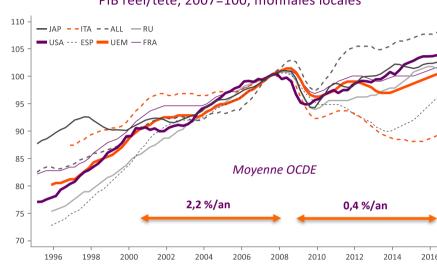


- Enfin, des difficultés économiques récurrentes qu'accompagnent des politiques le plus souvent incomprises sur fond de creusement historique des inégalités ont sans aucun doute également une lourde part de responsabilité dans le mouvement de rejet du système et de ce qu'il incarne. L'accusation formulée par l'Allemagne à l'égard de la responsabilité de la politique de taux d'intérêt négatifs de la BCE dans la montée des populismes est assez révélatrice de ce mouvement et du désarroi des populations à l'égard de la stratégie mise en place et de ses implications de moyen-long terme.



Face à ce constat, reconnaissons-le, les économistes sont bien démunis. Redire que le monde développé a largement tiré profit de la mondialisation passée, que le coût d'une fermeture des frontières serait sans aucun doute dramatique pour l'emploi et la croissance de demain, que la tentation protectionniste est une spirale dans laquelle ont tout lieu de s'engouffrer des conflits en cascade desquels on ne peut prédire la sortie, ou que la redouter... ne constitue certainement pas une réponse à la hauteur du désarroi des populations. La mondialisation, dont on peut légitimement

considérer qu'elle soit en partie responsable de l'échec des tentatives de relance monétaire et du surendettement généralisé, qu'elle soit assez largement incompatible avec les objectifs environnementaux de la COP 21, ne constitue guère, par ailleurs, un sujet facile à défendre.



PIB réel/tête, 2007=100, monnaies locales

C'est peut-être ce qui participe à faire du protectionnisme un sujet, à bien des égards, tabou dans la communauté des économistes ; rattrapés par les politiques, il faudra bien, pourtant, adopter une nouvelle grille de lecture correspondant à l'imprégnation de moins en moins insidieuse de la dérive protectionniste dans les rouages économiques internationaux et des risques d'une nouvelle nature qu'elle représente.

Véronique Riches-Flores contact@richesflores.com

Sources: RichesFlores Research, Macrobond



La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com