REYL
innovative banking

MARKET INSIGHT

Avril 2018

REYL
innovative banking

CHINE/ÉTATS-UNIS – VERS UN NOUVEAU PARADIGME DES RELATIONS ENTRE LES DEUX SUPERPUISSANCES ?

Depuis quelques semaines les différentes mesures protectionnistes annoncées par Donald Trump ont fait couler beaucoup d'encre. Aux taxes sur les importations de panneaux solaires et de machines à laver se sont ajoutées celles sur l'acier et l'aluminium[1]. Le 22 mars dernier, le Président Trump a signé un mémorandum présidentiel ciblant « l'agression économique » de la Chine, au titre de l'article 301 de la loi sur le commerce de 1974, instaurant des mesures punitives sur 60 milliards de dollars d'importations provenant de Chine, soit environ 12% des quelques 506 milliards de dollars importés de Chine aux Etats-Unis en 2017. L'administration américaine justifie ces mesures comme une compensation pour violations supposées de propriété intellectuelle. Washington accuse notamment le système de coentreprises imposé par Pékin aux entreprises américaines : en contrepartie d'un accès au marché chinois, les firmes américaines sont contraintes de partager avec des partenaires locaux une partie de leur savoir-faire technologique. L'administration américaine a 15 jours suivant la signature du mémorandum pour présenter la liste officielle des produits et tarifs concernés. Il s'ensuivra un délai de 30 jours permettant aux industriels américains d'émettre d'éventuelles objections.

Confirmant le virage protectionniste de l'administration américaine, le Président Trump a également chargé le représentant au commerce, Robert Lightizer, de recourir au processus de règlement des conflits de l'OMC pour s'attaquer aux pratiques discriminatoires dans l'octroi de licences par la Chine. Pour finir, M. Trump a demandé au Trésor de préparer dans les 60 jours des restrictions d'investissement visant à empêcher les entreprises contrôlées par la Chine d'acquérir des firmes américaines actives dans les technologies sensibles et secteurs stratégiques[2]. En d'autres termes l'administration américaine mise sur le « Committee on Foreign Investment in the United States » (CFIUS) pour faire obstacle aux offres de rachat d'entreprises américaines, comme le démontre l'exemple récent du blocage du rachat hostile de Qualcomm par les singapouriens de Broadcom.

Ces mesures punitives, les premières visant directement la Chine, dénotent un changement de paradigme dans les relations sino-américaines. Sous l'égide de M. Trump, le discours structuré qui a prévalu entre les deux superpuissances durant des décennies est en passe de devenir plus frontal et conflictuel. Bien qu'il ait précédemment renoncé à qualifier la Chine de manipulatrice de monnaie, le Président américain opte désormais pour un autre angle d'attaque en accusant la Chine d'agression économique, et plus précisément de vol de propriété intellectuelle et de concurrence déloyale. Afin de marquer le coup, les produits ciblés par les tarifs devraient d'ailleurs faire partie intégrante du programme « Made in China 2025 », une politique industrielle ambitieuse destinée à renforcer le secteur manufacturier de la Chine. M. Trump a également bien précisé que les récentes mesures étaient les premières d'une longue série. Outre les obstacles au commerce et à l'investissement avec la Chine, le Président Trump a multiplié les provocations sur le plan diplomatique, notamment au regard de Taiwan en signant par exemple le 16 mars dernier une loi permettant aux officiels américains de se rendre à Taiwan[3].

Le président Xi Jinping a jusqu'à présent fait le dos rond face aux multiples attaques verbales de l'administration américaine. Dans la continuité de cette politique, la Chine a exhorté les Etats-Unis à négocier à l'amiable dans les 30 jours préalables à l'entrée en vigueur des tarifs récemment annoncés. Pékin affirme ne pas désirer entrer dans une escalade de tensions commerciales, mais au contraire vouloir négocier et ainsi apparaître comme un promoteur du libre-échange. Néanmoins, les autorités chinoises se sont dit prêtes à faire face à une éventuelle guerre commerciale. La Chine a d'ailleurs riposté contre les impôts sur l'acier et l'aluminium avec la mise en place de taxes sur plus de 120 produits américains importés pour un montant de 3 milliards de dollars. La réponse chinoise quant aux impôts appliqués sur 60 milliards de dollars n'est pas encore connue mais pourrait se porter sur 15 à 25 milliards de dollars d'exportations américaines vers la Chine selon certaines estimations[4].

Les mesures protectionnistes récemment annoncées avec fracas servent avant tout les intérêts politiques du Président Trump. Sur le plan international, la menace des tarifs à l'importation lui permet d'exercer un levier important dans certaines négociations bilatérales. La politique de la carotte et du bâton en somme. C'est notamment le cas avec le Canada et le Mexique qui devraient être exempté des taxes sur l'acier et l'aluminium contre des concessions lors de la renégociation de l'accord NAFTA. Fort de ses talents de négociateur, Donald Trump semble compter sur l'effet d'annonce de mesures punitives de manière à forcer ses partenaires à la table de négociation avec un certain avantage. Une technique que de nombreux observateurs apparentent à négocier avec un pistolet sur la tempe. C'est en toute probabilité l'objectif des mesures envisagées par le Président américain contre la Chine: les obliger à accepter un accord bilatéral à l'amiable dans le but de résorber de quelques 100 milliards de dollars le déficit commercial avec la Chine. Pékin et Washington auraient d'ailleurs déjà entamé des discussions commerciales en coulisse suite à une lettre envoyée par M. Mnuchin et M. Lighthizer à M. Liu demandant à la Chine la mise en place de mesures facilitant les importations américaines.

Au niveau domestique l'administration américaine dénonce le creusement de son déficit commercial avec le géant asiatique qu'elle attribue à des pratiques commerciales inéquitables. Fin 2017,

le déficit commercial des Etats-Unis est de 566 milliards de dollars, au plus haut depuis 2008. Le déficit bilatéral avec la Chine a, quant à lui, atteint un record historique à 375 milliards de dollars. Cette situation s'accompagne de répercussions macroéconomiques néfastes telles que l'accroissement de l'endettement et la perte de compétitivité. Il règne ainsi à Washington un consensus bipartisan, qu'il est désormais nécessaire d'agir sur le front du déficit commercial. Les mesures punitives contre la Chine permettent ainsi au Président Trump de gagner du soutien au sein du camp des Démocrates. C'est le cas par exemple du Sénateur Chuck Schumer, tête de file des Démocrates au Sénat. Pour Donald Trump qui fait face à des élections de mi-mandat en novembre 2018 et la perte éventuelle du Congrès par les Républicains, le ralliement d'une partie de l'opposition est une aubaine. Par la même occasion, M. Trump démontre être à la hauteur de ses promesses électorales en défendant l'Amérique contre ce que ses partisans qualifient de guerre commerciale que la Chine mène contre les Etats-Unis depuis des décennies.

La Chine et les Etats-Unis n'en restent pas moins extrêmement interdépendants. Sur le plan économique l'empire du milieu reste le premier créditeur des américains et les besoins de financement du trésor américain seront très importants les deux prochaines années. Quant aux chinois, leur priorité est de résorber de manière ordonnée les excès de leur économie. Pour ce faire, ils auront besoin d'un environnement économique mondial porteur. Si l'impact de la première salve de tarifs annoncés par les Etats-Unis et la Chine sont pour le moment très modestes sur le plan de la croissance économique, le risque d'une escalade des tensions menant à une guerre commerciale globale n'est de loin pas négligeable. Les liens commerciaux et d'investissement entre la Chine et les Etats-Unis sont profondément intégrés dans la chaîne d'approvisionnement mondiale et une guerre commerciale entre ces deux pays aura donc nécessairement des conséquences sur les entreprises et les consommateurs dans d'autres pays. Ce risque est en passe de devenir une des préoccupations majeures des investisseurs dans les prochains mois, avec le potentiel de déclencher des épisodes de stress et éventuellement mener à un marché baissier cyclique d'envergure.

Il reste néanmoins probable à ce stade que Donald Trump, qui n'en est pas à son coup d'essai en matière de négociation, brandisse la menace du protectionnisme et de la guerre commerciale avant tout afin de forcer la main de ses opposants lors de négociations ultérieures. L'objectif de l'administration américaine semble être avant tout de réduire le massif déficit commercial bilatéral avec la Chine, et non pas d'entrer dans une guerre commerciale mondiale que tous les économistes s'accordent pour qualifier de néfaste pour tous les pays. Si au passage Donald Trump peut renforcer sa base électorale et marquer des points en vue des élections de mi-mandat, c'est la cerise sur le gâteau. Finalement l'enjeu ultime de la rivalité entre les deux superpuissances est d'obtenir une plus grande influence globale au niveau politique, économique et technologique. Encore faut-il donc que le gouvernement chinois ne réponde pas à ce bluff par une escalade des mesures protectionnistes. N'oublions pas que Xi Jinping, l'homme fort de Chine qui vient d'être nommé Président à vie, pourrait également perdre patience.

[1] Bien que ces mesures ne concernent pas uniquement la Chine, les exemptions accordées à de nombreux pays après l'annonce initiale nous porte à croire que la Chine est le pays véritablement visé par ces mesures.

[2] Entre autres : technologies de l'information, robotique et automatisation, aérospatiale, équipement maritime, rail, énergies renouvelables, équipement électrique, équipement agricole, nouveaux matériaux, biotechnologies, équipement médicale

[3] La politique d'une « Chine unique » au cœur des relations entre les deux pays n'est cependant pas remise en cause.

[4] Source : Bank of America Merrill Lynch

MARCO BONAVIRI
SENIOR PORTFOLIO MANAGER

" Le Président américain opte désormais pour un autre angle d'attaque en accusant la Chine d'agression économique. "

REYL
innovative banking

INFORMATION IMPORTANTE - Ce contenu n'est fourni par REYL & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.

WWW.REYL.COM