

## COMMERCE INTERNATIONAL : LE CHOC D'OFFRE SE RÉSORBE, MAIS DE NOUVEAUX RISQUES ÉMERGENT

Le volume des exportations mondiales s'est nettement replié en avril. Cette correction était attendue après la forte progression du mois précédent, liée notamment aux effets de rattrapage du déconfinement en Chine (*graphique 1*). Selon le CPB<sup>1</sup>, les exportations chinoises ont chuté de 6,4% m/m (elles sont néanmoins en hausse en moyenne sur trois mois), tout comme les autres marchés émergents asiatiques (-6,8% m/m), les États-Unis (-5,9% m/m) et les pays d'Amérique latine (-6,9% m/m). Les exportations de la zone euro baissent moins fortement (-1,9% m/m) mais de façon continue depuis l'automne dernier (-6,0% par rapport à septembre 2022).

L'indice synthétique des tensions sur les chaînes de valeur (GSCPI) de la Réserve fédérale de New York a reculé à nouveau en mai pour atteindre son plus bas niveau historique (*graphique 3*). L'indice PMI sur les délais de livraison (qui entre dans le calcul de l'indice agrégé GSCPI) indique, en mai dernier et pour le treizième mois consécutif, une réduction importante des temps d'acheminement des marchandises (*graphique 6*). En outre, la tendance se généralise à l'ensemble des secteurs industriels couverts par l'enquête de Markit.

Les fortes tensions qui se sont exercées ces dernières années sur les chaînes d'approvisionnement mondiales ont eu un impact indéniable, mais difficilement chiffrable, sur les coûts de production et par répercussion sur les prix à la consommation. Une étude récente de Réserve fédérale de San Francisco<sup>2</sup> a justement tenté de quantifier ces effets sur le déflateur américain (PCE), en se basant sur les évolutions du GSCPI. Les auteurs en concluent qu'entre avril 2021 et mars 2023, les tensions sur la logistique mondiale permettent d'expliquer « *en moyenne 60% de la hausse supérieure à la tendance de l'inflation globale [2%]* » mais que sa contribution décline progressivement depuis plusieurs mois. Cela renforce le constat que l'inflation américaine est désormais tirée principalement par la demande<sup>3</sup>.

Si la phase de perturbations sans précédent des deux dernières années s'est largement dissipée, de nouveaux risques, liés notamment au dérèglement climatique, apparaissent plus clairement et devraient s'accroître au fil des années. La sécheresse record en Amérique centrale, qui perturbe la circulation des conteneurs dans le canal de Panama, est un évènement, parmi d'autres, qui illustre bien l'ampleur croissante qu'exerce le réchauffement climatique sur l'économie mondiale<sup>4</sup>.

Guillaume Derrien

<sup>1</sup> Bureau néerlandais pour l'analyse de la politique économique.

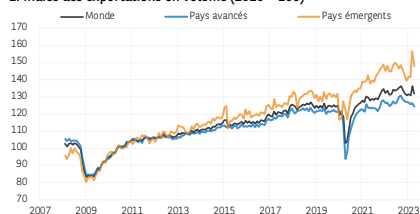
<sup>2</sup> Liu Z. et T.L. Nguyen, Global Supply Chain Pressures and U.S. Inflation, FRBSF Economic Letter, 20 juin 2023.

<sup>3</sup> H. Baudchon, Zone euro et États-Unis : D'où vient l'inflation ? BNP Paribas EcoWeek, 6 juin 2023

<sup>4</sup> Voir The Fed's Inflation Fight Faces a New Challenge: A Dry Panama Canal, Bloomberg, 2 juin 2023

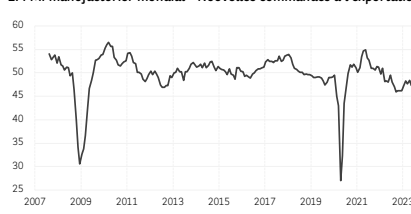
### INDICATEURS DU COMMERCE INTERNATIONAL

1. Indice des exportations en volume (2010 = 100)



Source: CPB, BNP Paribas

2. PMI manufacturier mondial - Nouvelles commandes à l'exportation



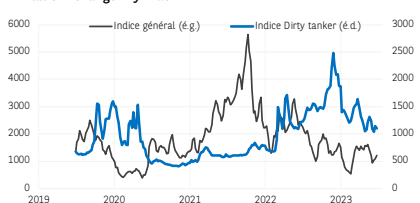
Source: S&P Global (Markit), BNP Paribas

3. Indice synthétique de tensions sur les chaînes de valeur



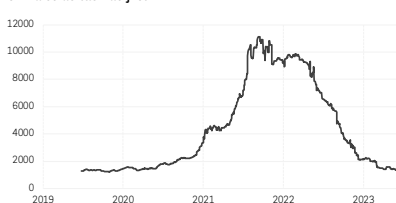
Source: Réserve Fédérale de New York

4. Baltic Exchange Dry Index



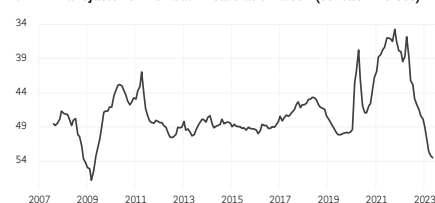
Source: Baltic Exchange, BNP Paribas

5. Indice du taux de fret



Source: Freightos, BNP Paribas

6. PMI manufacturier mondial - Délais de livraison (échelle inversée)



Source: S&P Global (Markit), BNP Paribas

