



## Introduction

*Isabelle Bensidoun et Jézabel Couppey-Soubeyran\**

**L**a pandémie de Covid-19 a mis l'économie mondiale en état de choc. Dans la traditionnelle vue d'ensemble du chapitre 1, Sébastien Jean braque le projecteur sur cet événement d'une gravité rare qu'il qualifie de désastre économique. Il faut dire que la chute des revenus prévue pour 2020 est hors normes, avec plus de 90 % des pays qui seront confrontés à une baisse de leur PIB par tête. Le choc sur l'emploi sera aussi massif avec un taux de chômage dans les pays de l'OCDE qui a déjà plus que doublé entre la fin 2019 et juin 2020 pour passer de 5,3 % à 11,4 %. Dans les pays en développement, où l'emploi informel est bien souvent la norme, les conséquences sur les conditions de vie des plus démunis seront dévastatrices avec le glissement de 40 à 60 millions de personnes dans l'extrême pauvreté, d'après la Banque mondiale.

Pourtant, les gouvernements et les banques centrales ont réagi promptement et fortement face à ce cataclysme économique. Les mesures budgétaires annoncées représentaient en juin 2020 un total mondial sans précédent de 11 000 milliards de dollars qui devrait porter la somme des déficits publics à 13,9 % du PIB mondial, du jamais-vu en temps de paix. Les banques centrales n'ont pas lésiné non plus. La Banque centrale européenne s'est engagée sur un nouveau programme d'achat d'actifs de

---

\* Isabelle Bensidoun, économiste et responsable des publications au CEPII, Jézabel Couppey-Soubeyran, maîtresse de conférences à l'université Paris-1 Panthéon-Sorbonne et conseillère éditoriale au CEPII, ont assuré la conception et la coordination de cet ouvrage.

750 milliards d'euros assorti de règles très assouplies, porté début juin à 1 350 milliards d'euros. La Réserve fédérale a été plus radicale encore lorsqu'elle a fait savoir qu'elle interviendrait sans limitation de montant pour restaurer un fonctionnement apaisé des marchés. Quant aux banques centrales des économies émergentes, une douzaine d'entre elles ont rejoint celles des économies avancées dans la pratique de l'assouplissement quantitatif pour soutenir les marchés et l'activité économique.

Alors que la situation sanitaire reste toujours très incertaine, une chose est sûre, le désastre provoqué par la pandémie de Covid-19 laissera des traces durables. Espérons que, face à la stagnation séculaire qui se confirme, les gouvernements sauront engager les politiques de relance qui s'imposent dans un contexte de taux d'intérêt extrêmement bas pour éviter que ne s'installe un cercle vicieux de ralentissement.

Ce sont aussi les interdépendances que la fragmentation des chaînes de production a installées qui se trouvent remises en question par la pandémie de Covid-19. Sébastien Jean, Ariell Reshef et Gianluca Santoni retracent, dans le chapitre II, l'évolution de cette fragmentation qu'on appelle « chaînes de valeur » pour désigner la répartition entre plusieurs pays des différentes étapes de production, l'enchaînement des fabrications intermédiaires et des transformations débouchant sur un produit fini. Comme ils nous le rappellent, que l'on y voie un moteur de développement et d'innovation ou une dérive lourde de menaces, l'essor des chaînes de valeur mondiales est la signature peut-être la plus marquante des transformations économiques des trois dernières décennies, qui ont ouvert une nouvelle ère de la mondialisation. Les relations macroéconomiques internationales, les politiques de développement et la répartition des revenus en ont été profondément transformées. La crise sanitaire amène à reconsidérer le rapport coûts-bénéfices de cette organisation internationale des chaînes de valeur, en faisant prendre conscience du danger d'une dépendance trop forte de la production, lorsque celle-ci concerne par exemple des médicaments ou des masques que l'on ne peut plus réaliser de manière autonome. Si le glas de cette ère des chaînes de valeur n'a pas encore sonné, indéniablement une phase nouvelle est en train de s'ouvrir.

Pour la zone euro aussi, il serait bon qu'une phase nouvelle commence pour y rééquilibrer la demande de façon durable. Car les déséquilibres qui se sont installés, avec un excédent

courant allemand massif et des déficits courants au Sud, ne sont pas sans lien avec les politiques de compression de la demande d'un côté, et de stimulation de l'autre, qui ont été menées ces dernières années. Les changements majeurs de politiques fiscale et sociale intervenus en Allemagne au début des années 2000 sont, pour François Geerolf et Thomas Grjebine qui ont rédigé le chapitre III, à l'origine du tournant observé à ce moment-là dans l'évolution du solde courant allemand : déficitaire dans les années 1990, il est depuis quatre ans le plus élevé au monde autour de 7 % du PIB. Hausses d'impôts indirects payées par les classes moyennes et modestes dont la propension à consommer est la plus élevée, réforme du système des retraites vers moins de générosité du système par répartition et plus de capitalisation ont tari la demande intérieure et fait exploser l'épargne. Et si cela ne s'est pas traduit par une chute de l'activité, c'est parce que, ailleurs, au sud de l'Europe ou aux États-Unis, certains étaient prêts à dépenser plus qu'ils ne gagnaient, grâce à des politiques de soutien de la demande. Mais, dans un contexte de déficit mondial de la demande, chacun devrait prendre sa part de stimulation de la demande. En zone euro, cela réclamera que le mouvement engagé par l'Allemagne pour soutenir sa demande se consolide.

La pandémie pourrait constituer un frein, par les obstacles économiques et sociaux qu'elle dresse, tout autant qu'un accélérateur de changement du fait notamment de décisions de politique économique, qui hier relevaient de l'impossible et aujourd'hui de la nécessité. Il est en tout cas des phénomènes structurels qu'elle ne changera pas, voire qu'elle pourrait renforcer. Il en ira ainsi de la concentration, qui pourrait s'accroître sous l'effet de cette crise en raison des faillites qu'elle va entraîner et qui ne feront que creuser l'écart entre les petites entreprises à faible pouvoir de marché et les grandes dont la domination s'en trouvera renforcée. La concentration est l'un des phénomènes emblématiques des dernières décennies, particulièrement sensible aux États-Unis et dans une moindre mesure en Europe. D'aucuns y voient le jeu bénéfique de la concurrence, où les entreprises les plus productives l'emportent ; d'autres, au contraire, un déclin de la concurrence. Axelle Arquie et Julia Bertin, dans le chapitre IV, lèvent le voile sur la réalité complexe du phénomène, dont l'évolution diverge sur le marché des biens et sur celui de l'emploi. Elles n'adhèrent pas à la thèse de la concentration vertueuse, soulignent que les salariés et les

consommateurs y perdent au profit des actionnaires, et mettent en garde contre le danger d'un démantèlement des réglementations protectrices européennes.

La crise sanitaire empêchera-t-elle la mise en place d'un *Green New Deal* global ou, au contraire, fera-t-elle prendre conscience de l'impérieuse nécessité de sauver le climat ? Les périodes de crise sont rarement propices aux politiques environnementales, mais celle qui a frappé cette année l'économie mondiale, parce qu'elle est venue souligner le dérèglement de nos rapports à la nature et nous rappeler notre vulnérabilité, pourrait bien conduire à un tournant décisif dans l'engagement en faveur de la transition écologique. Le défi à relever est immense car, pour Michel Aglietta et Étienne Espagne, dans le chapitre v, il ne s'agit pas seulement de corriger une défaillance de marché par l'établissement d'un prix du carbone, mais bien de s'inscrire dans un modèle de croissance radicalement différent, comme l'avait fait en son temps le *New Deal* de F. D. Roosevelt, afin de construire les institutions de préservation des biens communs globaux. L'enjeu étant global, le *Green New Deal* ne peut que l'être aussi. Il réclamera notamment de contenir la dissociation spatiale entre les émissions de gaz à effet de serre produites et consommées, permise par le commerce international, pour éviter que les réductions d'émissions au Nord ne se fassent aux dépens du Sud. Il réclamera aussi un engagement des institutions financières du Nord pour soutenir les *Green New Deal* des pays du Sud. Car, dans un système monétaire international dominé par le dollar et dans un contexte de mobilité des capitaux, la nécessité pour les économies émergentes de constituer des réserves importantes en dollar n'est pas sans faire obstacle à la mise en place de stratégies de long terme d'investissements publics transformateurs comme ceux que nécessite le *Green New Deal* pour respecter les limites planétaires.

Or, pour l'heure, le rééquilibrage du système monétaire international n'est toujours pas à l'ordre du jour. C'est en tout cas la thèse défendue par Carl Grekou dans le chapitre vi. Après avoir retracé comment le dollar est devenu la monnaie internationale de référence que la fin du système de Bretton Woods n'a pas remise en cause, illustré son hégémonie persistante dans la plupart des fonctions qu'une monnaie internationale se doit d'assumer et examiné les alternatives à sa suprématie dans un monde où le poids des États-Unis s'amenuise, il en arrive à la

conclusion que, hier comme aujourd'hui, aucun concurrent sérieux ne menace le billet vert. L'euro souffre de lacunes qui compromettent toujours son rôle de devise clé, les monnaies digitales, parce qu'elles menacent un privilège que les États ne sont pas prêts d'abandonner, auront du mal à voir le jour et le renminbi, nouveau concurrent désigné, reste encore trop étroitement lié au dollar pour prétendre s'y substituer, en tout cas à court terme.

D'autant que, en Chine, la pandémie retarde les réformes et l'ouverture du système financier, dont dépend l'internationalisation du renminbi. Mais, comme le montre Camille Macaire dans le chapitre VII, la détermination de la Chine à occuper une place de premier plan sur l'échiquier, aussi bien économique que financier, mondial n'est pas entamée pour autant. Depuis la crise financière de 2007-2008, le développement du secteur bancaire et financier chinois s'est accéléré. Avec son secteur bancaire devenu le plus grand du monde, la Chine a transformé en l'espace d'une décennie les contours du système financier mondial. Elle doit toutefois contenir l'expansion d'un vaste secteur de l'ombre, opaque et vecteur de risque systémique, et l'explosion du taux d'endettement des ménages et des entreprises. Il lui faut aussi renforcer la sophistication de ses marchés financiers et rationaliser les grandes entreprises d'État pour avoir la confiance et la reconnaissance des investisseurs internationaux. Les Nouvelles Routes de la Soie ont fait avancer son processus d'internationalisation, surtout vis-à-vis des pays qui ont besoin de financer leur développement. Mais la Chine a encore devant elle un long chemin avant de voir émerger un pôle monétaire autour du renminbi, qui remettrait en question l'hégémonie du dollar au sein du système monétaire international.

Faire en sorte que les économies du monde entier se relèvent plus fortes et mieux équilibrées de la pandémie, lutter contre le changement climatique, rééquilibrer le système monétaire international sont autant de défis à relever. La trajectoire de l'économie mondiale dépendra pour longtemps des réponses qui y seront apportées.

Les compléments statistiques présentés en fin d'ouvrage ont été rassemblés par Alix de Saint Vaulry. Et, cette année, la base de données a un peu verdi !