

LA CRISE

N°56, Juin 2023

Lettre plus ou moins trimestrielle, gratuite et sans abonnement !

ISSN 2563-9234 – Montréal – Centre d'études sur l'intégration et la mondialisation (CEIM), UQÀM

MONDIALISATION : LE NEW DEAL AMÉRICAIN

De la mondialisation tous azimuts pilotée par les firmes aux mondialisations concentriques pilotées par les Etats.

Résumé : La mondialisation est morte ! Vive les mondialisations ! Les processus et dynamiques de mondialisation connaissent un profond reformatage, même si on voit surtout aujourd'hui les dysfonctionnements de l'ancien système multilatéral tous azimuts, aggravés par les troubles géopolitiques de la période (Ukraine, Taiwan) qui peuvent faire croire, à tort, à une démondialisation. En réalité, les Etats-Unis, menacés dans leur domination mondiale par la montée en puissance d'une Chine qui a su profiter remarquablement de l'ancien modèle généralisé de mondialisation tous azimuts, inaugurent un nouveau modèle, imposent un New Deal adapté à leurs intérêts dans un monde multipolaire, dans lequel chaque pôle important va devoir organiser sa propre mondialisation en cercles concentriques autour de lui, dans une logique géopolitique de sécurité des approvisionnements, des investissements et des technologies sensibles. La mondialisation devient plurielle et passe à un modèle dans lequel la géopolitique l'emporte sur l'économie et les Etats sur les firmes.



Per Krohg, [Peinture murale pour la paix](#) (1952) ornant la salle du Conseil de Sécurité de l'ONU

- | | |
|---|------|
| 1. Grandeur et décadence de la mondialisation tous azimuts, victime de son succès ! | p.3 |
| 2. La mondialisation concentrique ou le New Deal international américain. | p.11 |
| 3. Et mes sous dans tout ça ! Quel est votre profil d'épargnant-investisseur ? | p.20 |

Longtemps j'ai pensé que vu qu'il n'y a qu'un seul monde, il ne pouvait y avoir qu'une seule mondialisation. Je ne me posais d'ailleurs même pas la question de l'unicité de cette mondialisation ! Grave erreur, mais néanmoins compréhensible ! Car il est vrai que tant que le monde était unipolaire avec les Etats-Unis en position de leader incontestable, dictant les normes qui régissaient la vie internationale, l'unicité du processus et des dynamiques de mondialisation s'imposait d'elle-même, allait de soi. Dans un monde désormais multipolaire, chaque pôle majeur tend à impulser une vision spécifique de la mondialisation et tente de faire prévaloir ses propres normes idéologiques, juridiques, technologiques, monétaires... Il est probable que nous allons assister dans les années à venir à l'empilage, à la juxtaposition, à la confrontation, au recouvrement partiel de plusieurs économies-monde, aires d'interpénétrations et d'interdépendances économiques structurées autour de plusieurs pôles de puissance technologique et monétaire : la mondialisation plurielle en quelque sorte.

Bien sûr, dans le temps, plusieurs vagues de mondialisation à l'échelle de la planète se sont succédées (XVI-XVIIe siècle après les Grandes découvertes, XIXe avec les progrès de la navigation à vapeur et le développement de l'investissement international, deuxième moitié du XXe siècle avec l'explosion de l'investissement direct et des firmes multinationales). Bien sûr aussi, les pôles centraux de ces mondialisations successives ont migré, de la péninsule ibérique aux Etats-Unis en faisant étape en Angleterre, sous l'égide de monnaies différentes (or, puis livre sterling convertible en or, puis dollar détaché de l'or). Mais la mondialisation de la fin du XXe siècle et des deux premières décennies du XXIe siècle touche à sa fin, victime de son succès involontaire : le développement accéléré d'un puissant rival de la puissance américaine, la Chine, qui rebat les cartes d'une mondialisation dont les Etats-Unis ne veulent plus, après avoir tout fait pour qu'elle se développe et s'étende à l'ensemble de la planète. Ce qui se développe aujourd'hui c'est une pluralité simultanée de plusieurs systèmes (au moins deux) d'internationalisation des économies. Le phénomène n'est pas totalement nouveau : par exemple, l'Antiquité a vu coexister au moins deux économies-mondes, mais, qui dans l'état des technologies de la période, ne pouvaient communiquer qu'à la marge : le monde maritime méditerranéen gréco-judéo-chrétien de l'Empire Romain et le monde terrestre des Routes de la soie de l'Empire du Milieu confucéen. L'originalité de la période actuelle tient au fait que ce sont des économies fortement imbriquées dans la phase de mondialisation précédente qui sont en train de se cloisonner, à l'initiative américaine, et doivent reformater leur système-monde. Cette mutation profonde de la mondialisation s'accompagne d'un renversement des priorités entre économie et géopolitique, cette dernière devenant déterminante ; elle ne peut pas se faire non plus sans un changement du rapport de force entre les firmes et les Etats, en faveur de ces derniers.

Nous commencerons cette chronique en décortiquant, dans un premier temps, les ressorts de la mondialisation qui s'achève, afin de mieux comprendre, dans un deuxième temps, les dynamiques à l'œuvre dans l'émergence d'un nouvel ordre mondial, au-delà du désordre immédiat qui occupe le devant de la scène. Les Etats-Unis sont la manœuvre pour sortir d'une mondialisation tous azimuts qu'ils ne peuvent plus dominer ; ils réorganisent leur économie-monde en inventant un *New Deal* économique international rétablissant une centralité qu'ils étaient en train de perdre. Enfin, pour conclure cette chronique, impossible de déroger à la rubrique « *Et mes sous dans tout ça !* » : l'avenir immédiat est bien trop chaotique pour avancer la moindre prévision ou recommandation ; on en profitera pour s'interroger sur nos profils d'épargnant-investisseur : un peu d'introspection ne fait jamais de mal, y compris à notre portefeuille !

1. Grandeur et décadence de la mondialisation tous azimuts, victime de son succès !

Au sortir de la Deuxième Guerre mondiale, la communauté internationale souhaite tourner le dos au protectionnisme de l'Entre-Deux guerres qui avait aggravé la Grande crise des années 30, en multipliant les discriminations commerciales, entre hausse des tarifs douaniers et contingentements des importations. Le principe de non-discrimination commerciale, transposition commerciale du principe démocratique, s'est ainsi imposé comme le mantra fondateur du multilatéralisme commercial qui inspira les négociateurs de la conférence de La Havane (novembre 1947 – mars 1948). Dans cette période d'Après-Guerre qui voit se mettre en place diverses institutions internationales (ONU, FMI, Banque Mondiale ...), cette conférence de la Havane vise à créer une Organisation Internationale du Commerce qui finalement ne verra pas le jour (pour des raisons sur lesquelles on reviendra plus loin) ; néanmoins, dans la foulée de la négociation de La Havane va être mis au point un accord commercial multilatéral (23 parties contractantes à l'origine, 128 fin 1994), le GATT (*General Agreement on Tariffs and Trade*). Sous l'égide du GATT, en plusieurs cycles (ou *round*) de négociations, va être mené un désarmement tarifaire très approfondi, même s'il reste inégal selon les secteurs (beaucoup plus prononcé en matière industrielle qu'agricole). Par exemple, les tarifs sur produits manufacturés étaient de l'ordre de 40% au sortir de la Guerre 1939-45 pour les pays développés. A l'issue du dernier cycle de négociations GATT (Uruguay Round, 1986-1994) ces mêmes tarifs sont descendus à 4% (donc de 40% à 4%). Et cet Uruguay Round va déboucher sur la mise en place de l'Organisation commerciale internationale qui n'avait pas pu voir le jour lors de la Conférence de La Havane. C'est l'OMC (Organisation Mondiale du Commerce), officiellement mise en place au 1^{er} janvier 1995.

Sous l'égide de l'OMC, le multilatéralisme commercial va connaître son apogée avec la mise en œuvre des mesures adoptées par l'Uruguay Round. Mais jamais l'OMC ne réussira à mener à bien un véritable round de négociation significatif, échouant à conclure le Doha Round. Par contre, en réussissant trop bien à intégrer la Chine dans l'économie mondiale, le multilatéralisme commercial, qui par ailleurs finit par fragiliser les démocraties, sonne l'heure de la fin de la mondialisation tous azimuts qu'il a si bien mise en place et d'un retour au premier plan de considérations géopolitiques plutôt qu'économiques.

1.1. L'OMC, institution phare de la mondialisation tous azimuts.

Si l'OMC marque une rupture organisationnelle avec le GATT, avec une véritable organisation internationale en lieu et place d'une grosse structure de coordination d'un accord commercial, elle s'inscrit dans la continuité du principe fondateur du GATT, la non-discrimination, qui se décline en deux clauses

- Clause de la Nation la Plus Favorisée (NPF), qui étend automatiquement à tout membre de l'organisation tout avantage accordé par un membre à un autre pays,
- Clause du Traitement National selon laquelle tout produit étranger qui a franchi la frontière nationale (et donc payé les droits de douane éventuels) doit être traité comme un produit national (pas de fiscalité différenciée, donc, par exemple, pas de taux de TVA spécifique sur les produits importés).

ENCADRÉ N°1 : L'ORGANISATION MONDIALE DU COMMERCE (OMC)

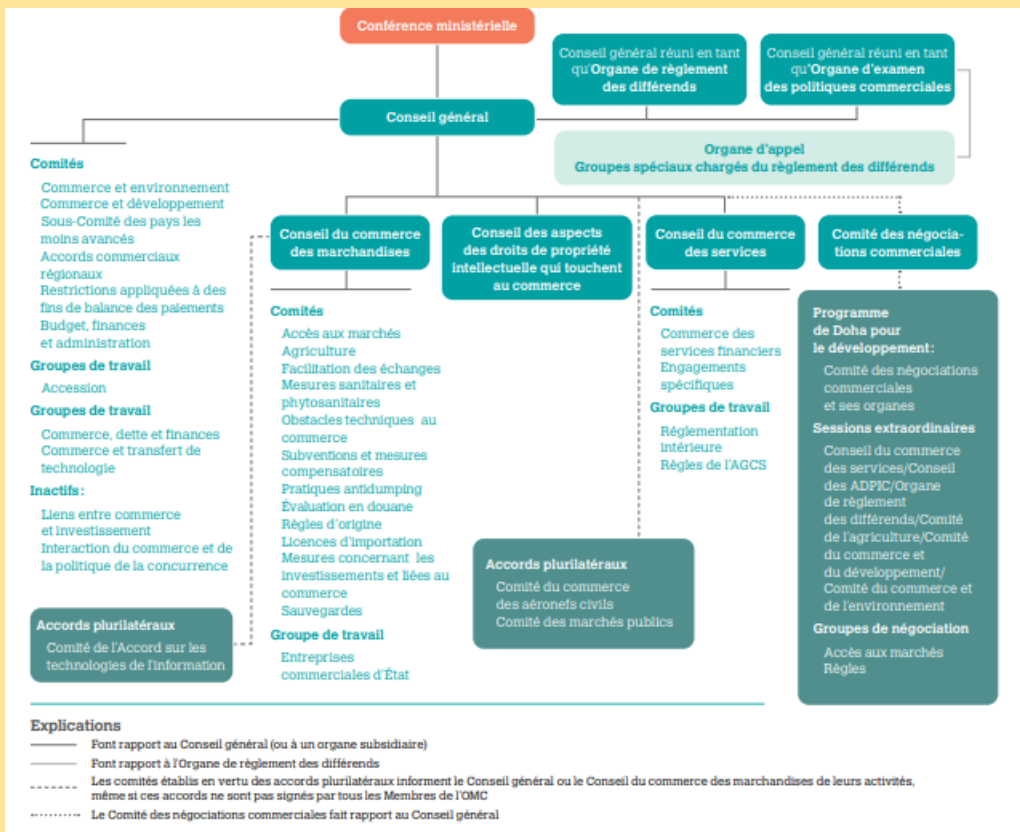
Membres et observateurs de l'OMC

Source : capture d'écran sur [OMC | Membres et observateurs de l'OMC \(wto.org\)](#)



Organigramme de l'OMC

Source : capture d'écran sur [Rapport annuel 2021 \(wto.org\)](#)



Toutefois, ce principe de non-discrimination va être appliqué avec souplesse, en autorisant, dès l'origine du GATT, les Zones de libre-échange et les Unions douanières, puis un peu plus tard, dans les années 70, des régimes préférentiels (sous l'appellation de Systèmes Généralisés de Préférences, SGP) en faveur des pays en développement, voire des régimes super-préférentiels en faveur des Pays les Moins Avancés (PMA).

C'est dans cette articulation entre des principes fondamentaux et des exceptions bien ajustées que l'OMC va finaliser l'extension mondiale du multilatéralisme commercial, fournissant un cadre approprié, auquel adhèrent les Etats membres, pour une mondialisation multidirectionnelle tous azimuts, mise en œuvre par des firmes qui investissent, produisent et vendent là où bon leur semble, selon leurs stratégies de maximisation des profits.

L'extension mondiale de l'OMC ne fait pas de doute : il suffit de regarder la carte de l'Encadré N°1 en page suivante pour s'en persuader. Tout ce qui est vert est dans l'OMC ; en jaune les observateurs. 76 membres au 1^{er} janvier 1995, plus une cinquantaine en procédure nationale de ratification du Traité de Marrakech instaurant l'OMC ; 164 membres aujourd'hui, avec notamment l'adhésion de deux « gros morceaux » : la Chine en 2001 et la Fédération de Russie en 2012 ; 25 observateurs, essentiellement en Afrique du Nord et de l'Est et au Moyen Orient.

Si vous regardez attentivement l'organigramme de l'OMC, vous pouvez constater qu'elle s'est dotée d'un champ de compétence très large. La liste des comités et groupes de travail est explicite : commerce, investissement, concurrence, propriété intellectuelle, industrie, agriculture, services, environnement, développement ... et j'en passe ! Très grande nouveauté, un Organe de Règlement des Différends (ORD) est institué, véritable tribunal commercial international susceptible, après épuisement des procédures d'arbitrage, d'autoriser des sanctions commerciales contre des Etats fautifs de non-respect des règles.

Que voilà une belle machine, qui règne sur tout le globe et traite de tout ce qui touche de près ou de loin à l'économie. Le mécanisme n'était-il pas trop ambitieux pour ne pas s'enrayer ? Et c'est bien ce qui va se passer dès le premier cycle de négociation sous égide OMC.

1.2. L'OMC en panne : l'échec du Doha Round

Au début des années 2000, j'ai plusieurs fois conclu le chapitre GATT-OMC de mon cours d'Economie Internationale de 3^e année de licence sur un trait d'humour, en disant à mes étudiants que s'ils voulaient connaître la fin du Doha Round (cycle de négociation commerciales entamé en novembre 2001), il fallait qu'ils ratent leurs examens afin de redoubler et de revenir suivre ce cours l'année suivante ! Heureusement, aucun étudiant n'a suivi mon conseil, sinon, vingt ans plus tard, il serait encore en 3^e année de licence !

Après la mise en place de l'OMC (1^{er} janvier 1995), la première Conférence ministérielle (instance suprême) se réunit fin 1996 à Singapour, avec l'idée d'ouvrir rapidement un nouveau cycle de négociations qui tournerait autour de quatre thèmes, dits sujets de Singapour : l'investissement (établir des règles communes en matière d'investissement direct), la concurrence (contrôle des pratiques anticoncurrentielles internationales), la transparence des marchés publics, la facilitation des échanges (réduire les formalités aux frontières). Mais ce premier cycle OMC va tarder à s'ouvrir et la Conférence Ministérielle de Seattle de décembre 1999 (qui a donné lieu à des manifestations altermondialistes particulièrement violentes) va se montrer incapable d'ouvrir le Cycle du Millénaire, du fait :

- de profondes divergences sur le dossier agricole (en particulier entre l'Europe et sa Politique Agricole Commune très protectionniste et le groupe des grands exportateurs agricoles, dit groupe de Cairns ;
- du peu d'enthousiasme des pays en développement face aux trois premiers sujets de Singapour qu'ils perçoivent comme des menaces à leur souveraineté, et face aux prétentions des pays développés pour introduire des clauses environnementales et sociales dans le commerce international, considérées comme une forme déguisée de protectionnisme.

Il faudra encore deux ans et attendre la Conférence ministérielle de Doha (Novembre 2001) pour parvenir aux compromis permettant d'ouvrir le nouveau cycle, rebaptisé Cycle du Développement. La déclaration finale fixe au 1^{er} janvier 2005 la date limite pour achever les négociations : très optimiste ! Deux ans plus tard, la Conférence ministérielle de Cancun (septembre 2003) se réunit pour faire le point sur la négociation et régler, espère-t-on, les derniers blocages : on n'est plus dans l'optimisme, mais dans l'espérance délirante d'un miracle ! Les pays en développement (regroupés autour d'un G21 incluant notamment la Chine, l'Inde et Brésil, soit la moitié de la population mondiale) ne veulent pas négocier sur les sujets de Singapour avant que le dossier agricole ne soit réglé. En matière agricole, ils exigent une réduction très significative des aides internes et une suppression pure et simple des subventions à l'exportation, ce que ni l'Europe ni les Etats-Unis (à un an de l'élection présidentielle, réélection Bush) ne sont prêts à accepter. Le G21 rejette le projet de déclaration finale, c'est l'enlisement définitif du Doha Round.

Depuis cet échec, l'OMC erre comme une âme en peine, de Conférence ministérielle en Conférence ministérielle, sans résultats significatifs sinon des accords parcellaires sur des dossiers sectoriels et techniques (pêche, commerce électronique, propriété intellectuelle ...) qui ont, certes, leur utilité mais ne sont pas à la hauteur des attentes exprimées à la création de cette grande organisation du commerce international. Le grand souffle des Rounds du GATT, dont l'Uruguay Round a été l'apogée, est bel est bien derrière nous. La nomenclature mondiale des grandes organisations économiques internationales (OMC, FMI, Banque Mondiale) s'inquiète de la situation mais continue toujours à espérer un miracle qui redonnerait espoir à ces grands corps malades désormais menacés par une fragmentation de l'espace économique mondial, déjà en cours, que ces organisations et leurs fonctionnaires craignent plus que tout et dénoncent à tout-va (voir ce papier sur le [blog du FMI](#)). Toutefois, il n'est pas certain que le concept de fragmentation soit, vingt ans après l'échec de Cancun, la bonne grille de lecture pour interpréter l'état du monde. On est plutôt, aujourd'hui, dans une recomposition volontaire et réfléchie de la mondialisation (à l'initiative des Etats-Unis) que dans une fragmentation fortuite, un éparpillement involontaire.

1.3. L'irrésistible ascension de la Chine dans le cadre OMC

Pendant que le Cycle du développement s'enlisait ... la Chine, elle, se développait, et pas nécessairement comme les Pays développés l'envisageaient, pas vraiment en démocratisant son régime, comme l'espéraient naïvement les Etats-Unis. En admettant la Chine dans l'OMC avec tous les avantages non réciproques du Traitement Spécial et Différencié (TSD)¹ en faveur des

¹ En savoir plus sur le TSD : [OMC, Traitement Spécial et Différencié](#)

Pays en développement, les Pays développés ont fait entrer le loup dans leurs bergeries, et il s'est avéré particulièrement glouton ! Et encore aujourd'hui la Chine s'insurge dès qu'on ose lui suggérer que, en tant que pays à « revenu intermédiaire tranche supérieure » (classement Banque Mondiale), elle devrait renoncer au TSD. D'ailleurs, peut-être avez-vous remarqué que la Chine est à l'avant-garde dans bien des technologies et que ses vaisseaux spatiaux se posent sur la Lune ou sur Mars : pas vraiment du genre sous développé le bénéficiaire du TSD ! Pour en savoir plus (et même beaucoup plus), je vous recommande de lire : Institut Montaigne, *China Trends*, divers numéros dont [Réforme de l'OMC : une Chine réticente](#). Réticente ? En effet, pour la Chine il y a de quoi être réticent à une réforme de l'OMC qui lui ferait perdre son statut de pays en développement, car dans la situation actuelle, pour les firmes chinoises c'est Open Bar sur les marchés occidentaux tandis que pour les firmes occidentales l'accès aux marchés chinois est soumis au bon vouloir du barman !

On ne va pas dresser ici un panorama complet du développement de la Chine au cours des 20 dernières années, depuis son admission à l'OMC en 2001. Disons brièvement que ce développement a été puissant avec un taux de croissance exceptionnellement élevé² jusqu'à la pandémie de la Covid qui va ralentir le rythme. Mais ce développement n'est pas seulement quantitatif ; il est encore plus qualitatif avec un repositionnement sectoriel très notable, des industries de main d'œuvre initiales vers des industries à fort contenu technologique innovant : on pense bien sûr et on parle beaucoup de l'électronique et des télécoms (avec Huawei en entreprise phare et controversée en Occident pour collaboration supposée avec les services d'espionnage chinois), ou d'une percée dans les batteries et les véhicules électriques ; on oublie trop souvent les biotechnologies, secteur d'avenir s'il en est, où les firmes chinoises font un parcours remarquable³, en croissance interne et en croissance externe (rachat de l'entreprise suisse Syngenta par le consortium d'Etat ChemChina), même si les procédures chinoises d'homologation des OGM sont considérées comme trop lentes, pas assez transparentes et prévisibles par les partenaires commerciaux et notamment les Etats-Unis⁴.

Mais l'essentiel, pour notre analyse de la mondialisation, est l'effet de ce développement sur la balance commerciale chinoise. L'encadré N°2, **Les excédents commerciaux chinois boostés par l'OMC**, en page suivante, pourrait aisément se passer de tout commentaire : un simple regard suffit à comprendre ! Les deux graphiques (excédent global sur le Reste du Monde en haut de page, déficit des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine en bas de page) illustrent le même phénomène : l'entrée de la Chine à l'OMC en 2001 est un phénomène commercial international majeur qui menace l'équilibre de la balance des paiements de nombreux acteurs mondiaux qui, en respectant les règles de l'OMC, voient leurs industries menacées, et les emplois qui vont avec. En ce sens, par leurs impacts directs (pertes d'emplois) et indirects (pression à la baisse des salaires) sur les revenus des classes moyennes occidentales, ils fragilisent les consensus sociaux qui se sont établis dans les démocraties et favorisent la montée des populismes, ce dont les autocraties ne peuvent que se réjouir !

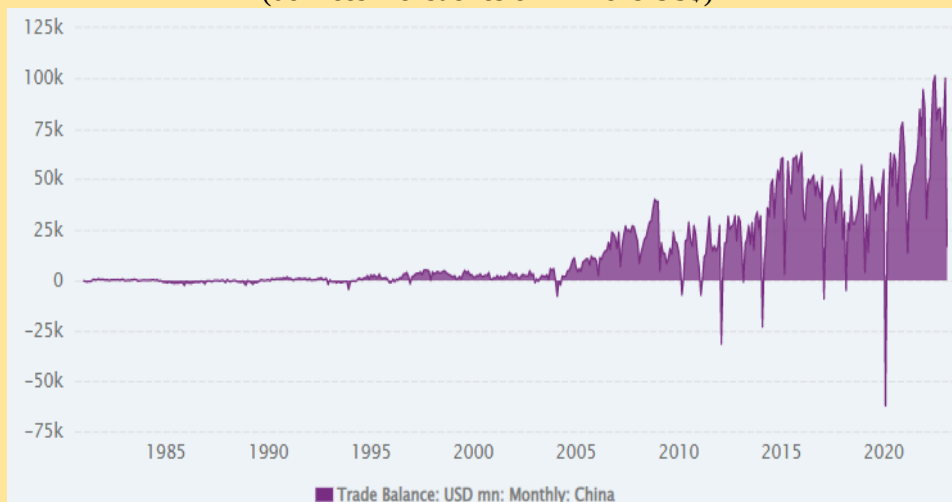
² De l'ordre de 10% par an sur les 40 dernières années, depuis les réformes de la période Deng Xiaoping instaurant, à travers les quatre modernisations, une économie socialiste de marché ouverte partiellement à l'international (commerce et investissement)

³ Pour en savoir plus, voir Aifang MA, [Les biotechnologies en Chine : un état des lieux](#), Fondation pour l'innovation politique, Février 2020.

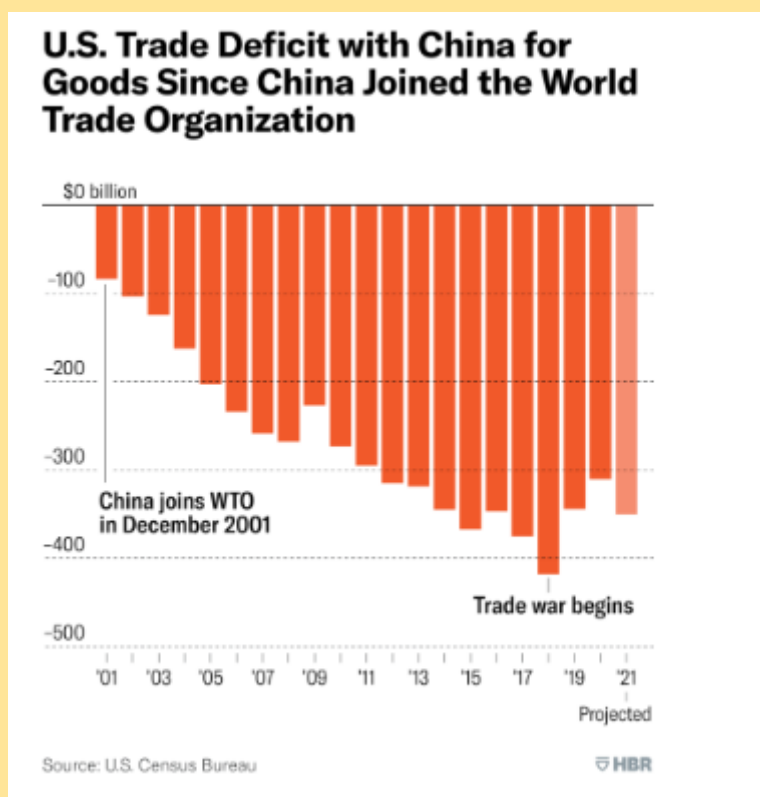
⁴ Voir [InfOGM](#)

ENCADRÉ N°2 : LES EXCÉDENTS COMMERCIAUX CHINOIS BOOSTÉS PAR L'OMC

La balance commerciale chinoise de 1981 à mars 2023 (données mensuelles en millions US\$)



Source : [China Trade Balance \[Up-to-date Chart & Data\] | 1981 - 2023 | CEIC Data](#)



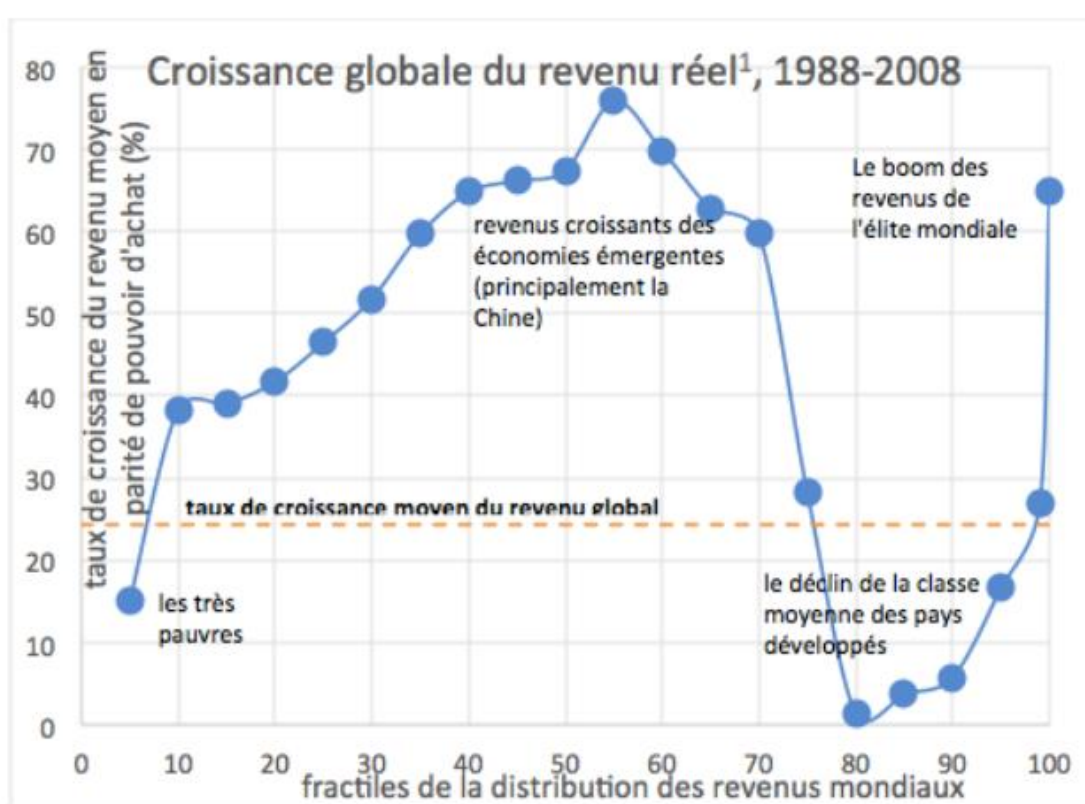
Source : Harvard Business Review

[A New Approach to Rebalancing the U.S-China Trade Deficit \(hbr.org\)](#)

1.4. La mondialisation tous azimuts fragilise les démocraties.

Les lecteurs les plus assidus de cette chronique se souviennent peut-être du N°37, Avril 2017, [La mondialisation ... ça trompe énormément](#). J'y présentais la courbe dite de l'éléphant proposée en 2013 par deux économistes de la Banque Mondiale, Branko Milanovic et Christoph Lakner⁵. Je reprends ci-dessous cette courbe de l'éléphant, en version française, emprunté à un papier d'Olivier Galland publié par Telos (cf. Note 6 de bas de page), avec un commentaire que je limite au strict minimum nécessaire à la compréhension de cette courbe. Pour un commentaire technique plus détaillé reportez-vous soit à LA CRISE N° 37, soit, encore mieux – mais c'est en anglais et c'est vraiment très technique – au texte originel (cf. Note 5 en bas de page).

La courbe de l'éléphant⁶



¹ Le revenu réel prend en compte la variation des prix au cours de la période étudiée ; il s'agit du revenu avant impôts

Pour dire les choses le plus simplement possible, ce graphique répartit l'ensemble de la population mondiale en tranche de revenus (axe horizontal) des plus pauvres à gauche aux plus riches à droite, indépendamment de leurs pays de résidence. Et il s'intéresse, sur l'axe vertical, à la croissance de ce revenu (réel, donc en éliminant l'inflation) entre 1988 et 2008, les 20 années correspondant à l'Âge d'or de la mondialisation tous azimuts, entre la chute du Mur de Berlin et la Grande crise financière : en moyenne, ligne horizontale en pointillé rouge, ce revenu a augmenté de l'ordre de 25% pendant la période. Mais cette moyenne cache de fortes

⁵ Christoph Lakner, Branko Milanovic, [Global income distribution, from the fall of the Berlin Wall to the Great Recession](#), World Bank Policy Research Working Paper 6719, December 2013

⁶ Olivier Galland, [Que nous dit la courbe de l'éléphant de Branko Milanovic ?](#), Telos, 29 octobre 2018

disparités. Le point le plus haut de la courbe – le haut du crâne de l'éléphant - se situe approximativement au milieu de la répartition des revenus : les populations concernées se situent majoritairement dans les pays émergents et notamment la Chine ; elles ont bénéficié d'une croissance de leur revenu de l'ordre de 80%. A l'extrême gauche – la queue de l'éléphant – correspond aux populations des pays les moins avancés, qui ont vu leur revenu croître de l'ordre de 15%, moins que la moyenne. A l'extrême droite – le haut de la trompe - se situent les plus fortunés de la super élite de la richesse mondiale : plus de 60% d'augmentation sur la période. Le bas de la trompe traîne par terre : ce sont les classes moyennes des pays développés qui conservent certes des revenus supérieurs aux populations des pays émergents mais qui ont vu ces revenus stagner pendant la période analysée ; elles ont été les grands perdants de la mondialisation, même si elles ont bénéficié, comme tout le monde, des prix bas des produits manufacturés permis par leur production dans les pays en développement et émergents à faibles salaires, même s'ils sont en augmentation ; dans le meilleur des cas ces classes moyennes ont gardé leurs emplois, avec des salaires stagnant, dans le pire des cas elles ont perdu leurs emplois, alimentant les cohortes du chômage dans les pays développés en voie de désindustrialisation.

La libéralisation commerciale internationale triomphante de la fin du GATT et du début de l'OMC aura indéniablement permis un développement de pays à revenus faibles ou intermédiaires, développement dans le *struggle for life* de la concurrence internationale mais avec un résultat dont n'auraient jamais osé rêver toutes les ONG de la planète, animés par les meilleurs sentiments du monde ! C'est le côté clair de la mondialisation tous azimuts. Le côté obscur s'expose dans les pays développés, où les effets ravageurs de la désindustrialisation ont fait prospérer le populisme.

Jean-Pierre Robin écrit dans une chronique récente du Figaro⁷ : « Pour résumer le fonctionnement de l'économie mondialisée à son acmé en 2011 avec l'émergence de la Chine et de l'Inde, l'essayiste Jean-Michel Quatrepoint avait eu cette image: «*Des esclaves fabriquant des produits vendus à des chômeurs.*» Marine Le Pen s'en était emparée lors de la présidentielle de 2017, stigmatisant « *une vision du monde qui ne revient qu'à faire fabriquer par des esclaves pour vendre à des chômeurs.*». Je ne suis pas certain que traiter les ouvriers asiatiques d'esclaves soit approprié : même si leurs normes de travail ne correspondent pas à nos standards sociaux, leur niveau de vie amélioré constitue un véritable progrès pour les pays concernés. Par contre les ravages d'une désindustrialisation, aux Etats-Unis ou en Europe, affectant des territoires spécifiques à haut niveau de chômage et de désespérance sociale, venant s'ajouter à une immigration illégale faisant pression à la baisse des rémunérations du travail peu qualifié, ont fait beaucoup pour la montée du populisme, ce grand ennemi des démocraties, susceptible de les faire sombrer dans les errements que le monde occidental a connu dans les années 30. L'élection de Trump aux Etats-Unis ou la montée électorale du Front National en France et de ses équivalents dans d'autres pays européens sont des signaux d'alerte. En France, le mouvement des Gilets Jaunes avec ses occupations de ronds-points et ses accès de violence, illustre le terreau populiste qu'a engendré la mondialisation tous azimuts. La prise de conscience des limites de ce modèle de mondialisation est en train de se généraliser dans le monde occidental, stimulée par l'épisode Covid et les tensions géopolitiques : l'heure d'un *New Deal* ne serait-elle pas venue ?

⁷ Jean-Pierre Robin, [Des esclaves chinois vendant du low cost à des chômeurs français: c'est fini](#), Le Figaro, 14/05/2023

2. La mondialisation concentrique ou le *New Deal* international américain.

Au sortir de la Deuxième Guerre mondiale, les Etats-Unis se sont faits les hérauts de la libéralisation commerciale internationale, que rien ne devait entraver. Pas question même qu'un pays puisse prendre des mesures de protection commerciale pour réduire ses importations en cas de difficultés de balance des paiements : c'est d'ailleurs pour cette raison que la Charte de la Havane ne sera pas adoptée, comme évoqué plus haut, du fait de l'opposition américaine à une telle possibilité, que prévoyait le projet de charte. Il n'en est que plus savoureux de voir Donald Trump, soixante ans plus tard, relever les droits de douane des Etats-Unis sur l'acier et l'aluminium, en particulier vis-à-vis de la Chine, en invoquant précisément le déficit croissant de la balance sino-américaine qui, en effet, n'a fait que croître depuis l'entrée de la Chine dans l'OMC, passant de moins de 100 milliards de \$ en 2001 à plus de 400 milliards en 2018. Depuis, bien d'autres raisons vont militer pour une reconsidération de la politique commerciale américaine, raisons pas uniquement économiques. Les Etats-Unis sont à la peine avec une mondialisation tous azimuts qui ne leur permet plus une domination sans partage. Mais là où Trump a fait du protectionnisme à l'ancienne, sans grande originalité, l'administration Biden imagine une autre économie-monde américaine, un véritable *New Deal* qui vise à organiser une mondialisation en cercle concentrique autour d'un centre américain, d'autant plus urgente à mettre en place que le dossier n'est plus seulement économique, devenant de plus en plus géopolitique. *In fine*, c'est un véritable changement de paradigme de la mondialisation qui est en train de prévaloir.

2.1. Les Etats-Unis à la peine dans la mondialisation tous azimuts

La mondialisation tous azimuts constitue un sérieux problème économique pour les Etats-Unis pendant les deux premières décennies du XXI^e siècle, avec un commerce extérieur de plus en plus en plus déficitaire, reflet d'une désindustrialisation sévère. Mais tant qu'ils peuvent battre monnaie nationale et que cette dernière est non seulement acceptée mais en plus désirée par tous les partenaires friands de moyens de paiements internationaux, le problème est vite résolu, au prix, certes, d'un endettement croissant... dans leur propre monnaie, ce qui reste ainsi une situation relativement confortable. Comme en atteste l'Encadré N°3 « ***Dette publique mondiale : on n'arrête pas le progrès !*** », en page suivante, l'approfondissement de l'endettement public américain entre 1995 et 2022 (graphique du bas de page) est impressionnant : un simple coup d'œil en dit plus que plusieurs pages d'analyse de chiffres ! A fin 2022 la dette publique américaine est de 24.800 milliards de dollars soit 37,5% d'une dette publique mondiale qui s'élève à 66.200 milliards de dollars. 37,5% alors que les Etats-Unis ne représentent pas plus de 24% du PIB mondial : ainsi se vérifie une nouvelle fois l'adage populaire selon lequel « on ne prête qu'aux riches ». Néanmoins, il ne faudrait pas que le riche fasse n'importe quoi et agite un chiffon rouge sous le nez de ses créanciers, dont la Chine ! Et certainement pas qu'il fasse défaut sur sa dette, comme les bisbilles entre Démocrates et Républicains en laissent entrevoir la possibilité⁸. Car en cas de défaut, les Etats-Unis ne se tireraient pas une balle dans le pied, mais dans la tête, en l'occurrence le dollar, qui leur tient lieu de cerveau.

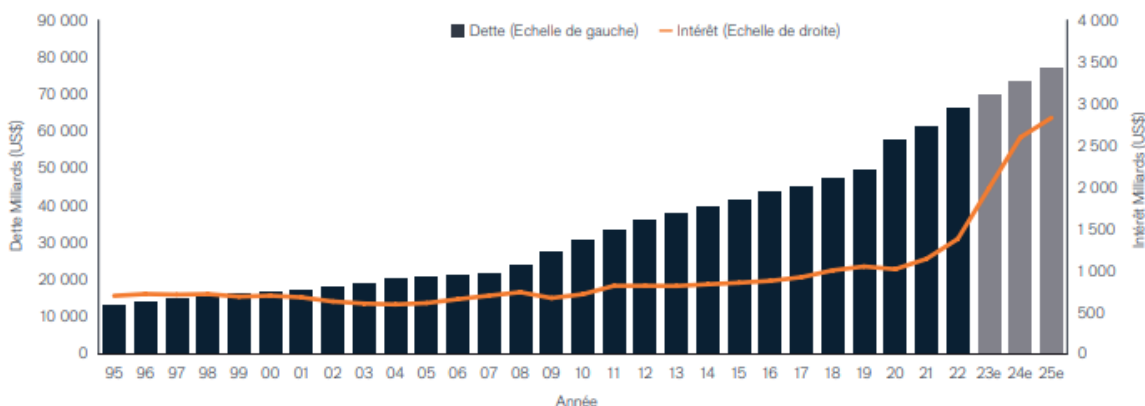
⁸ J'écris ce paragraphe alors que Biden est au G7 à Hiroshima et que les négociations sur le plafond de la dette, entre Démocrates et Républicains, sont suspendues. Mais d'ici que je finisse d'écrire ce numéro, on devrait bien connaître sinon la fin de l'histoire du moins la fin de l'épisode, en attendant que le serpent de mer resurgisse des flots, dans quelques mois ou années ! **Ajout du 24 Mai** : et non, on ne sait toujours pas quand je boucle ce numéro.

ENCADRÉ N°3

Dette publique mondiale : on n'arrête pas le progrès !

Source des deux graphiques ci-dessous : Janus Henderson, [Sovereign Debt Index](#), Mai 2023

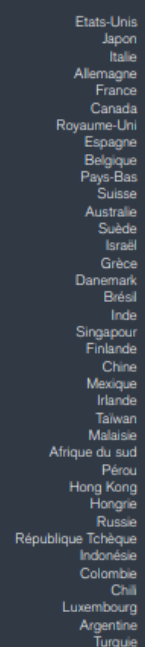
DETTE ET INTÉRÊTS - TAUX DE CHANGE CONSTANT



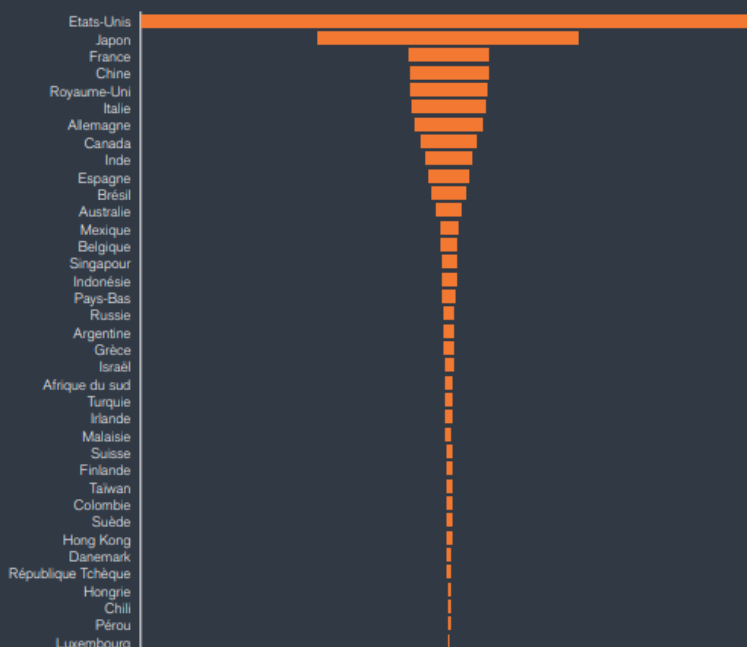
¹ Devises constantes : l'encours de la dette utilise les taux de change en vigueur à la fin de l'année 2022 ; les frais d'intérêt utilisent les taux de change moyens de l'année 2022.

² Dette brute - tout au long du rapport, nous faisons référence à la dette brute pour permettre des comparaisons transfrontalières significatives. La dette brute représente uniquement les passifs financiers (titres de créance, prêts et dépôts) des administrations centrales et locales, alors que la dette nette déduit tous les actifs liquides (avoirs de réserve officiels et autres actifs liquides ou assimilables à des liquidités) de ces passifs financiers.

DETTE PUBLIQUE MONDIALE USD - 1995

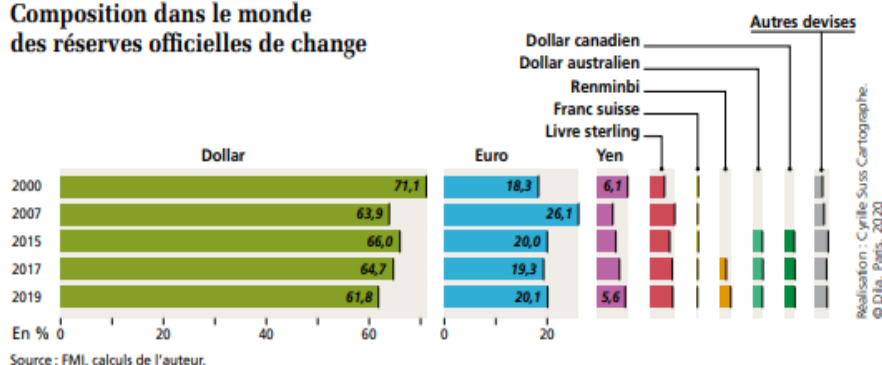


DETTE PUBLIQUE MONDIALE USD - 2022

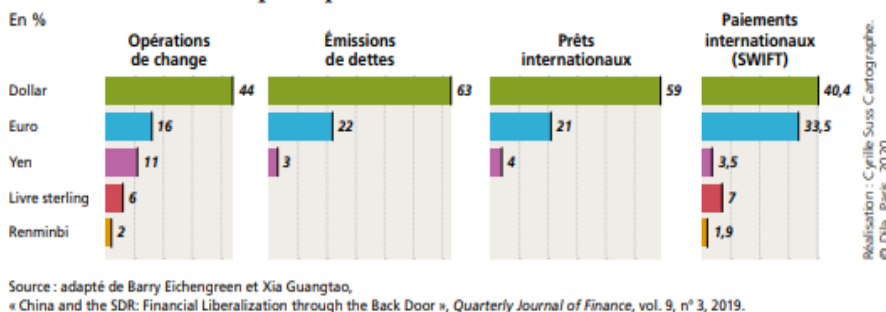


Le dollar, précisément, parlons-en. On le dit à l'agonie, à l'article de la mort : c'est pour le moins prématuré ! Certes, beaucoup d'observateurs, à partir de faits parcellaires (tel ou tel pays va commercer avec la Chine en Yuans, comme l'[Argentine](#) par exemple), font le diagnostic d'un « [dollar de plus en plus fatigué](#) ». Même le monde académique s'y met, si on en croit Kenneth Rogoff (Harvard) avec son article « [Le yuan finira par éclipser le roi dollar](#) ». Pourtant, comme le disent les Suisses, qui en connaissent un rayon en matière de monnaies en général et de dollar en particulier, « *il n'y a pas le feu au lac !* », si on en juge au vu des graphiques ci-dessous (déjà présentés dans LA CRISE N°52) repris d'un article 2020 de Françoise NICOLAS dans lequel le Yuan est désigné sous l'appellation officielle chinoise de Renminbi. Aussi bien en matière de réserves officielles de change que de rôle international sur les principaux usages (change, dettes, paiements) le dollar est hyper dominant. Il est suivi, loin derrière, par l'Euro (et c'est largement dû à des opérations internes à la zone Euro mais néanmoins internationales car la zone Euro est composée de plusieurs nations). Quant à la monnaie chinoise, elle part d'un niveau anecdotique et, comme il est bien connu, quand on part de zéro on peut afficher des progressions fulgurantes. Pour le moment, dans l'articulation technique de son régime de change, le Yuan ne peut pas prétendre jouer un grand rôle en tant que monnaie internationale, autrement qu'en assistance monétaire à des trocs de marchandises. A terme, certes, un tri-pôle monétaire Dollar-Euro-Yuan est parfaitement concevable, après une réforme monétaire chinoise en profondeur, mais ce n'est pas d'actualité immédiate, sauf si la comédie récurrente du plafond de la dette américaine venait à se transformer en tragédie ! Dans ce cas, on assisterait obligatoirement à une accélération de l'Histoire.

Composition dans le monde des réserves officielles de change



Rôle international des principales devises



Source : Françoise NICOLAS, [Dollar contre renminbi : chronique \(prématurée\) d'un déclin annoncé](#), Questions internationales N°102, juillet-août 2020.

Mais, de même que l'argent ne fait pas le bonheur (même si ça aide !), le dollar ne suffit pas à épargner tout souci aux Etats-Unis. C'est ainsi qu'au cours de ces dernières années, depuis 2020, les Etats-Unis viennent de prendre conscience de fragilités qu'ils n'ignoraient pas mais dont l'importance était sous-évaluée (idem en Europe d'ailleurs). La pandémie de Covid, tout d'abord, fragilise les chaînes d'approvisionnement, trop longues, qui se sont constituées au fil du temps, à travers les stratégies de minimisation des coûts de production développées par les grandes entreprises multinationales. Avec des ports chinois bloqués par les confinements drastiques de la politique zéro-covid, les délais et les coûts de fret ont explosé, les productions ont été perturbées et des pénuries sont apparues dans certains secteurs. Tous ces éléments ont convergé vers le processus inflationniste que nous connaissons tous actuellement, conduisant en conséquence les Banques centrales à entamer un resserrement de leur politique monétaire qui se traduit en particulier par une hausse généralisée des taux d'intérêt, venant augmenter les coûts de la dette. Les évolutions géopolitiques vont en rajouter une couche ! La guerre d'Ukraine, les tensions géopolitiques en Asie, autour de Taiwan en particulier, attirent l'attention sur des risques de sanctions commerciales ou d'embargos, instaurées en représailles à telle ou telle action ou prise de position, et qui peuvent affecter des approvisionnements vitaux. Le focus mis de plus en plus sur les dimensions géopolitiques révèle ainsi des dépendances fâcheuses, aussi bien pour l'Europe (au-delà du gaz russe) que pour les Etats-Unis. C'est le cas sur des matériaux dits critiques (terres rares, divers minerais) au cœur des technologies d'adaptation au changement climatique (notamment passage au moteur électrique avec des batteries lithium) mais aussi sur les semiconducteurs, avec des productions parfois concentrées sur peu de pays, dont des pays qui ne vous veulent pas que du bien !

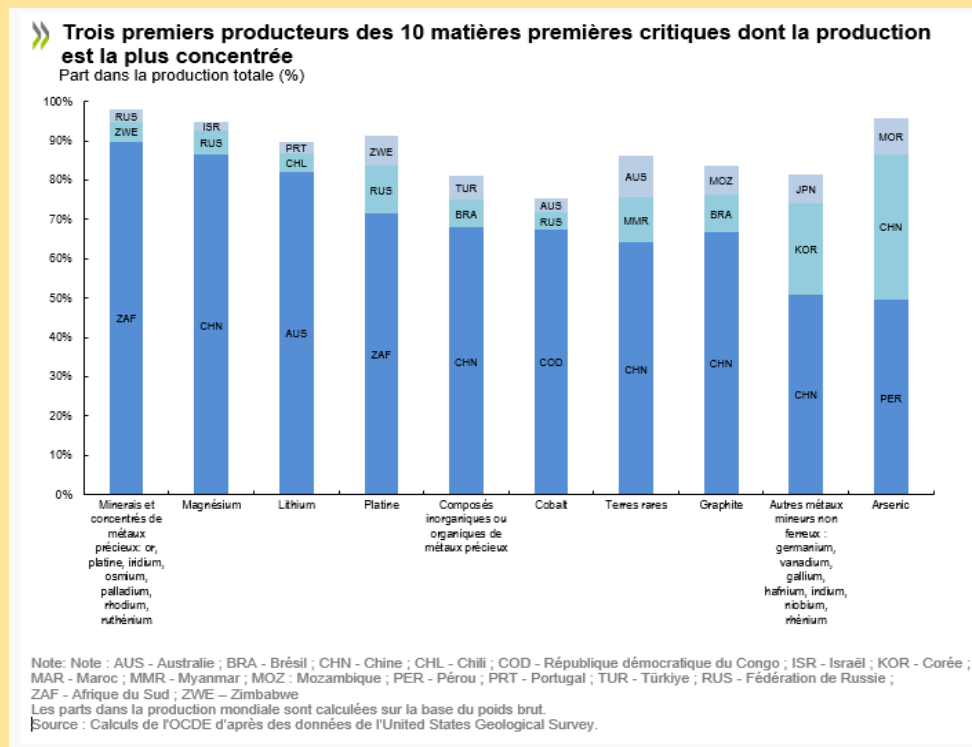
L'encadré N°4 en page suivante, ***Concentration des productions et dépendances : matériaux critiques et semiconducteurs***, illustre cette problématique. On y voit notamment que la Chine réalise entre 50 et 90% de la production de divers matériaux critiques : Magnésium, Terres rares, Graphite, divers métaux non ferreux. Le graphique sur les semiconducteurs est aussi très instructif, en montrant l'évolution des parts des grands producteurs entre 1990 et 2020 (puis projection 2030). On voit que la part des Etats-Unis et de l'Europe diminue au fil des décennies : de 80% en 1990 à 20% en 2020. La part du Japon reste stable. La production chinoise se développe, sous réserve du bémol qualitatif qu'on va apporter sous peu. La Corée (du Sud, bien sûr) et Taiwan démarrent et développent considérablement leurs productions. Mais il faut aller plus loin que cette analyse globale qui ne permet pas de voir la dimension qualitative des productions. Les données publiées par le Boston Consulting Group⁹ permettent d'appréhender cette dimension qualitative à travers la ventilation des puces électroniques (*chip* en anglais) par taille (qui s'exprime en nanomètres, noté nm, soit en milliardième de mètre) : plus c'est petit, mieux c'est. La catégorie la plus prisée, et la plus difficile à produire, est donc celle des moins de 10nm : selon le rapport du BCG (page 35) la production est réalisée à 92% à Taiwan (dans son entreprise phare TSMC) et 8% en Corée du Sud. La catégorie suivante est celle des 10-22nm : Etats-Unis 43%, Taiwan 28%, Europe 12%, Corée 5%, Chine 3%. J'ai l'impression que vous êtes en train de commencer à comprendre la brusque poussée d'affection de la Chine continentale pour sa petite île voisine, ainsi que l'intérêt des Etats-Unis pour la même île !

Finalement, la mondialisation tous azimuts, c'était génial il y a encore 20 ans, pensent les Etats-Unis, tant que le système était très asymétrique. Mais maintenant ce n'est plus vraiment recommandable ! Il est temps de réagir !

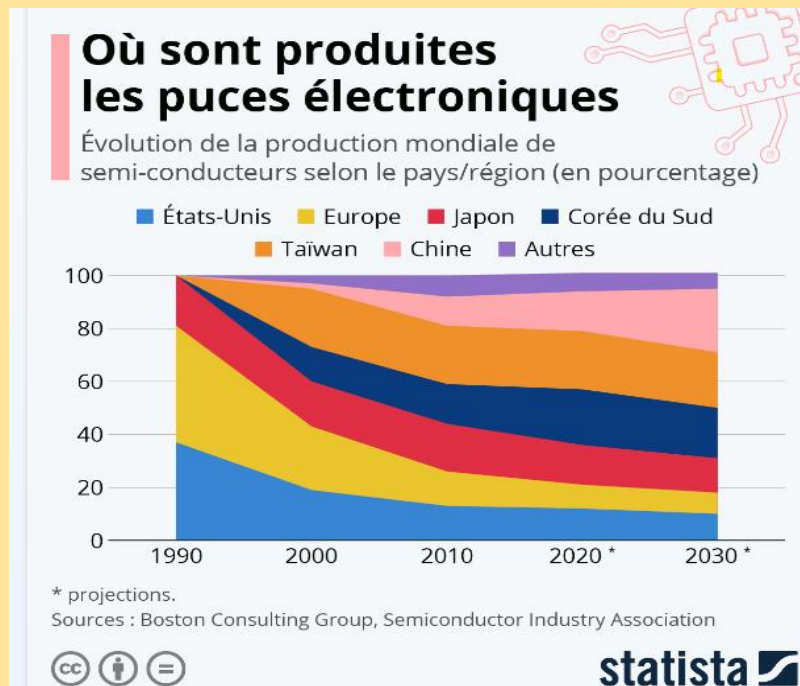
⁹ Boston Consulting Group, [Strengthening the global semiconductor supply chain in an uncertain era](#), April 2021

ENCADRÉ N°4

Concentration des productions et dépendances : matériaux critiques et semiconducteurs



Source : [OCDE](#) Avril 2023



Source : [Statista](#)

2.2. Les Etats-Unis à l'offensive : *reshoring*, *nearshoring*, *friendshoring* ou la mondialisation concentrique

Dans les citations célèbres de Jean-Marie LE PEN, fondateur du Front National (parti d'extrême droite en France), celle-ci est particulièrement succulente et adaptée au sujet qui nous occupe :

« *Je préfère mes filles à mes nièces, mes nièces à mes cousines, mes cousines à mes voisines, mes voisines à des inconnus et des inconnus à mes ennemis* »

La nouvelle politique commerciale américaine c'est : je préfère mes filles qui sont aux Etats-Unis à mes nièces qui sont au Canada et au Mexique, mes nièces à mes cousines qui sont en Europe, au Japon, en Corée du Sud, en Australie, mes cousines à mes voisines d'Amérique du Sud, d'Inde ou d'Afrique, mes voisines à mes ennemis de Russie, de Cuba, du Venezuela, de l'Iran, de Corée du Nord et de Chine. Les Etats-Unis inventent ainsi la mondialisation discriminante, à l'inverse du principe de non-discrimination qui prévalait au lendemain de la Deuxième Guerre mondiale et qui a animé la mondialisation tous azimuts. Pour des raisons de rapidité et sécurité des approvisionnements, des investissements et des technologies, le monde s'organise en cercles concentriques fondés sur la proximité géographique et idéologique.

Il se trouve que pendant que je concoctais cette chronique, des collègues du CEIM (Brice Armel Simeu, sous la direction de Christian Deblock) travaillaient de leur côté (bien plus sérieusement que moi, cela va de soi !) sur la même thématique et ont publié il y a quelques jours un excellent numéro de la Chronique commerciale américaine (volume 16, numéro 3, Mai 2023) dont je ne peux que vous recommander la lecture : [Reshoring, nearshoring et friendshoring : la politique commerciale des Etats-Unis à l'offensive du contrôle des chaînes de valeur des semi-conducteurs](#). M'inclinant respectueusement devant l'antériorité de la publication, et surtout appliquant un de mes principes favoris (*Il ne faut jamais faire soi-même ce que d'autres peuvent vous fournir gratuitement*), je laisse le soin à mes collègues du CEIM de vous exposer le cœur du sujet et de vous initier aux subtilités du *reshoring* / *nearshoring* / *friendshoring* :

« Dans une allocution de septembre 2022 le conseiller de Joe Biden à la sécurité nationale Jake Sullivan, affirmait que le gouvernement des États-Unis souhaitait entraver le développement en Chine des hautes technologies. De la doctrine de l'Amérique First de Donald Trump à celle du Buy America de Joe Biden, la politique commerciale américaine offensive devait dès lors intégrer la rivalité systémique avec la Chine et les pays hostiles aux États-Unis en s'articulant autour de trois axes stratégiques : *Reshoring*, *nearshoring* et *friendshoring*. Les accords commerciaux bilatéraux et multilatéraux négociés sous les administrations Trump et Biden sont des instruments structurants de l'architecture normative et réglementaire de cette politique commerciale de conservation d'une hégémonie en recul. Ainsi, le *reshoring* vise la relocalisation aux États-Unis des chaînes de production industrielles et technologiques. Les Etats-Unis veulent se prémunir de toute rupture des chaînes logistiques dans un contexte d'accroissement des tensions dans le détroit de Taïwan. Deuxième axe de la stratégie commerciale américaine, le *nearshoring*. Par-là, on entend la réinstallation dans les pays proches des marchés de consommation à savoir aux États-Unis et dans l'espace ACEUM¹⁰ (Accord Canada États-Unis Mexique) d'unités manufacturières et notamment des usines de conception et de production des

¹⁰ Note de la Rédaction de LA CRISE à destination des « maudits français » qui ne connaissent rien aux dossiers nord-américains : l'ACEUM remplace l'ALENA et en modifie certaines dispositions. Il a été signé le 30 novembre 2018 et est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2020. Pour en savoir plus, reportez-vous à [ce document](#).

technologies de pointe. Le *friendshoring* qui est le troisième axe stratégique, renvoi à la formation - autour des États-Unis ou des intérêts américains - d'une coalition ou d'un réseau de pays à l'échelle globale, qui partagent les mêmes principes, les mêmes valeurs ou les mêmes adversaires que les États-Unis. Washington semble vouloir profiter de sa position actuelle pour mettre sous la « tutelle » des États-Unis par le moyen de l'extraterritorialité du droit américain, des entités technologiques intervenants à tous les niveaux des chaînes de valeur des technologies de pointe ».

La philosophie générale étant exposée, comment la mettre en œuvre ? Même si Trump tout comme Biden n'en pensent pas moins, difficile pour eux de dire qu'ils ne veulent plus entendre parler des règles de l'OMC, *a fortiori* qu'ils veulent sortir officiellement leur pays de l'OMC. Impossible aussi de dire aux firmes américaines, et *a fortiori* étrangères, où elles doivent investir et où elles ne doivent pas. Le seul moyen est de modifier les paramètres du calcul économique des investisseurs : plus trivialement dit, il s'agit de sortir le chéquier, ce qui n'exclut pas d'augmenter les impôts par ailleurs ! Le Républicain Trump a du mal à sortir le chéquier, tout comme le Président Herbert Hoover (Républicain aussi, Président 1929-33) face à la Crise de 1929 : ils ne savent qu'augmenter les droits de douane ou mettre en place des contingentements d'importations, ce qui généralement aggrave la situation plus que cela ne la résout. Biden à l'âme d'un Roosevelt (qui va succéder en 1933 à Hoover) : *New Deal* interne pour Roosevelt, *New Deal* international pour Biden, et qui dit *New Deal* dit *Open Bar* sur le chéquier fédéral, en 1933 comme en 2022.

Le bar fédéral abreuve généreusement avec ses deux nouveaux cocktails baptisés CSA et IRA. La recette du CSA (*Chips and Science Act*) a été mise au point par le Congrès américain en deux temps, avril puis octobre 2022, dotée d'un chèque de 52 milliards de dollars :

Le Chips and Science Act prévoit dans le cadre de la stratégie de reshoring, un investissement de 52 milliards de dollars pour la production sur le sol américain des semi-conducteurs, tout en imposant aux entreprises américaines impliquées dans les chaînes de valeur des puces électroniques des restrictions particulièrement sévères. Ainsi, les entreprises qui percevront les financements d'État seront interdites d'investir dans des unités de production de puces avancées en Chine ou dans des pays jugés à risque pour la sécurité nationale des États-Unis. Le second volet de la loi interdit aux entreprises américaines et aux entreprises étrangères présentes aux États-Unis ou utilisant les intrants américains, d'exporter en Chine des semi-conducteurs mais aussi des équipements sophistiqués permettant d'en fabriquer. En effet, la majorité des équipements utilisés dans la conception et la production des semi-conducteurs provient encore des États-Unis. Car bien que la Chine ait connu d'énormes progrès technologiques, elle ne dispose pas de capacités d'autosuffisance nécessaire pour se passer des États-Unis qui dominent le marché des logiciels (85 %) et des équipements connexes (52 %). Source : [Chronique commerciale américaine](#), op.cit. p.10.

Mais le CSA, c'est pour les amuse-gueules. Le plat de résistance s'arrose à l'IRA (*Inflation Reduction Act*) : je laisse le soin à Antoine Bouet (CEPII) de vous donner la recette du cocktail, dans son article « [Inflation Reduction Act – Comment l'Union Européenne peut-elle répondre](#) » Policy Brief CEPII, N°40 FR, février 2023 :

L'*Inflation Reduction Act* (IRA) est une loi adoptée par le Congrès américain le 16 août 2022. Loin d'avoir pour priorité l'inflation, cette loi vise surtout à promouvoir la production et l'utilisation d'énergies propres aux États-Unis. Elle a pourtant suscité beaucoup d'indignations dans le monde ; cette loi contient en effet des clauses de contenu local qui sont apparues comme protectionnistes. Une clause de contenu local est un traitement fiscal favorisant des biens produits sur le territoire par rapport aux mêmes biens produits à l'étranger et qui ont passé la douane américaine.

L'IRA modifie le budget public des États-Unis pour les dix prochaines années avec une augmentation des recettes perçues par l'État fédéral de 738 milliards de dollars, un accroissement des dépenses publiques de 499 milliards de dollars, et donc une réduction du déficit public de 239 milliards de dollars.

Une somme de 499 milliards de dollars sur dix ans est investie pour augmenter l'utilisation d'énergies propres et réduire le coût des soins de santé. C'est un chiffre spectaculaire, mais il exprime des dépenses sur dix ans et il faut le ramener au PIB américain pour véritablement apprécier son poids économique. Il représente environ 50 milliards de dollars par an en moyenne, soit 0,2 % du PIB américain de 2022.

L'IRA a été votée peu de temps après l'adoption, en novembre 2021, de la loi Infrastructure Investment and Jobs Act appelée aussi BIL et de la loi Chips and Science Act adoptée le 9 août 2022. Les trois lois prévoient une augmentation des dépenses publiques équivalentes à 0,9 % du PIB américain de 2022 par an sur les dix prochaines années (tableau 3).

Tableau 3 – Les trois grandes lois budgétaires américaines de l'administration Biden

(en milliards de dollars et en %)

	Sur 10 ans	Par an en moyenne	% PIB de 2022
Inflation Reduction Act	391	39,1	0,2
Chips and Science Act	278	27,8	0,1
Bipartisan Infrastructure Law	1.200	120,0	0,6
Total	1.872	187,2	0,9

Note : Nous ne prenons en compte que la partie « Climat et énergie » de l'IRA sur ce tableau, car le reste de l'augmentation des dépenses publiques concerne la santé et est estimé par an à 0,05 % du PIB américain.

Source : Calcul de l'auteur à partir de différentes sources.

Maintenant vous savez tout, ou presque, sur la politique commerciale internationale du nouveau *New Deal* américain : ça a la couleur, le goût et l'odeur du protectionnisme... et c'est bien du protectionnisme... qui ne veut pas dire son nom ! Mais ce n'est pas du protectionnisme à la grand-papa, du type droit de douane et contingents ; c'est du protectionnisme qui organise des distorsions de concurrence par la subvention, par l'interdiction d'exporter et par la contrainte juridique de l'extraterritorialité de la législation américaine. Toutefois, si la distorsion par l'extraterritorialité du droit est, à ma connaissance, une spécificité américaine (à vérifier) celle par la subvention est très bien partagée. Dans leur rivalité géopolitique avec la Chine, les États-Unis, capitalisme de marché, tentent de se doter des atouts que possède déjà une Chine fonctionnant en capitalisme d'État : derrière une opacité budgétaire difficile à décrypter, la Chine subventionne qui elle veut quand elle veut et comme elle veut ; le jour où elle le décidera, elle coupera ses exportations de terres rares vers les États-Unis et fera chanter l'Europe en la menaçant du même sort. Jusqu'à présent, on n'a pas encore vu les États-Unis faire disparaître les dirigeants d'entreprises qui leur déplaisent ; en Chine c'est le cas. On ne lutte pas contre un système autocratique avec un discours à l'eau de rose ! Et le discours OMC sur la concurrence libre et loyale (un des sujets de Singapour) est bien devenu un discours à l'eau de rose pour mininettes du commerce international. Il faut bien comprendre que nous avons changé de période historique et simultanément de paradigme du commerce international : les États prennent le pas sur les firmes, la régulation sur les marchés, la géopolitique sur l'économie. Qu'on le veuille ou pas, c'est comme ça !

2.3. Et l'Europe dans tout ça ?

Excellente question, mais je ne vous remercie pas de me l'avoir posée, d'autant plus que mon ordinateur me prévient que je me rapproche dangereusement des 20 pages et que si je m'étends trop sur l'Europe, il censurera la rubrique *Et mes sous dans tout ça !* Impensable, unimaginable, sachant que certains (beaucoup ?) des lecteurs commencent par lire cette rubrique avant de se pencher, éventuellement, sur mes élucubrations scientifico-intellectuelles. Donc, soyons brefs.

Beaucoup pensent que l'Europe est la grande naïve de la mondialisation : le jugement est un peu sévère, car si vous êtes naïf, c'est bien de votre faute. Je préfère dire qu'elle est l'idiot du village planétaire : ce n'est pas de sa faute, c'est dans ses gènes, c'est congénital ! Quand vous devez réunir l'accord de 27 Etats avant de repeindre un mur du Berlaymont¹¹ de telle ou telle couleur, difficile de réagir au quart de tour face à des dispositifs comme ceux de l'*Inflation Reduction Act*. Encore plus quand l'Ours russe montre les dents et agite ses griffes, et qu'une bonne partie de vos membres rêvent de se blottir dans les bras de l'Oncle Sam. Quant aux autres membres, ils passent leur temps dans des discussions byzantines autour de l'hydrogène vert (décarboné) : le décarboné nucléaire a-t-il une âme, au même titre que le décarboné renouvelable, et doit-il être éligible au paradis des subventions bruxelloises ? Et pendant ce temps, vas-y que je te fais fumer mes centrales à charbon !

Peut-être les mois à venir nous réserveront-ils de bonnes surprises, tout comme l'Europe a su réagir rapidement et sans trop de divergences à l'agression militaire russe en Ukraine. Mais réagir à une agression économique américaine est une autre paire de manche ! Toutefois, ne soyons pas trop négatifs et pessimistes. L'Union Européenne est en train de finaliser l'adoption de son paquet législatif sur les semi-conducteurs dit [European Chips Act](#), à 43 milliards d'Euros, ce n'est pas rien. Par ailleurs, la commission travaille à un plan industriel dans le cadre du Pacte Vert, qui serait le pendant européen de l'IRA américain. Peut-être pas si idiote qu'annoncée, l'Europe ! Mais on n'y croira vraiment que le jour où la Commission européenne affichera sur le Berlaymont une banderole « Europe first » ou « Buy Europe » : certains commissaires risqueront la crise cardiaque ! Affaire à suivre, et on la suivra, c'est promis.

Maintenant, occupons-nous de nos sous ! Ce n'est pas trop tôt doivent penser certains ! Mais vouloir gérer ses sous sans connaissances de l'environnement économique, c'est comme vouloir cuisiner sans casserole et sans poêle, sans four et sans plaque ou feu de cuisson !

¹¹ Nom de l'immeuble à Bruxelles qui est le siège de la Commission Européenne

3. Et mes sous dans tout ça ! Quel est votre profil d'épargnant-investisseur ?

Au fil des numéros de cette chronique, dans cette rubrique *Et mes sous dans tout ça !*, tous les thèmes qui font aujourd'hui l'actualité financière et patrimoniale ont été abordés, en particulier les crises bancaires, les menaces sur les dépôts et les mécanismes de garantie de ces dépôts, les perspectives et maintenant la réalité de la hausse des taux (en réponse à l'inflation), et ses conséquences sur les valorisations des différents types d'actifs, les nouveaux actifs (type cryptos) et leurs dangers. Actuellement, dans la période même où j'écris ce 56^e numéro (Mai 2023), des événements lourds de menaces patrimoniales se déroulent (faillite de banques régionales aux Etats-Unis) ou se profilent (possibilité d'un défaut américain sur la dette, même si je n'y crois pas trop !), agitant de sombres perspectives, sans parler des conséquences dramatiques (humaines, sociales, économiques et financières) qu'aurait une extension du domaine de la guerre en Europe et encore plus de son déclenchement en Asie. On fera le point à l'automne sur les nouvelles perspectives éventuelles qui pourront se dégager des événements des mois à venir.

Par contre, je ne me souviens pas d'avoir eu l'occasion de relier systématiquement les différents actifs patrimoniaux avec les profils des épargnants-investisseurs. Je ne suis certes pas conseiller bancaire ou gérant de patrimoine et donc pas à un poste d'observation privilégié pour faire une typologie des épargnants. Néanmoins, à travers mon expérience personnelle, des contacts directs et certains mails que je reçois de lecteurs de cette chronique, j'entrevois trois types de profils qui s'articulent autour de l'aversion au risque :

- **Père de famille prudent** : aversion totale au risque ; maxime applicable « **Un tiens vaut mieux que deux tu l'auras** » ;

- **Dynamique informé** : pleine conscience de risques mais qui sont assumés dans le cadre d'une certaine maîtrise des mécanismes ; maxime applicable « **Audaces fortuna juvat** », c'est du latin et ça veut dire « la fortune sourit aux audacieux » (et pas « les audacieux font fortune à Java ») ;

- **Écervelé branché** : inconscience totale du risque et critères de choix relevant plus de la fascination technologique et d'une image sociale rêvée que du calcul économique. Maxime applicable, hélas : « **Plus déjanté que moi tu meurs !** », je ne sais pas traduire en latin !

J'ai confectionné un tableau (voir page 22) qui croise ces trois types d'épargnant-investisseur avec dix types d'actifs, des plus traditionnels aux plus récents : comment chaque type d'épargnant-investisseur se situe-t-il par rapport à ces actifs ? La plupart des actifs retenus (espèces, immobilier, obligation, action, or physique, et même cryptoactifs type bitcoin) n'appellent pas de précisions particulières : tout le monde sait de quoi il s'agit. Par contre, je ne suis pas certain que tous mes lecteurs sachent parfaitement ce que recouvre les quatre autres actifs :

- **Livret A** : les lecteurs franco-français doivent trouver que je les prends pour des débiles, car il n'y a rien de plus connu en France que le Livret A ! Mais les lecteurs non-français, même pleinement francophones (comme des Québécois par exemple) ne sont pas nécessairement au courant des subtilités de ce produit *so frenchy* ! Ce livret d'épargne populaire a été créé en 1818, c'est dire l'ancienneté du produit. Les sommes déposées sont garanties par l'Etat. 55 millions de livrets sont ouverts, représentant un encours (avril 2023) de 535 milliards €. Plafond de dépôt actuel à 22.950 €. Taux d'intérêt actuel à 3% net (entièrement défiscalisé) à comparer à une inflation à 6%. Placement sans risque, le plus « pépère » que l'on puisse imaginer.

- **Or papier**, par opposition à l'or physique (lingots de poids divers, pièces, bijoux...). Je laisse le soin à un article de la revue [Le Revenu](#) de vous présenter ce type d'investissement (ce n'est pas ci-dessous un extrait continu de cet article mais un patchwork de phrases de plusieurs paragraphes, pour aller à l'essentiel) :

« L'or papier désigne de l'or acheté sous forme de contrats négociables en Bourse. Ces produits financiers reproduisent les performances de l'or physique en indice boursier et permettent de spéculer indirectement sur le métal. Trackers ou ETFs (Exchange Traded Fund), contrats futures du COMEX, swaps sur l'or, leasing, or non alloué... entrent dans la catégorie de ces produits dérivés... Grâce à ces produits dérivés, il est possible pour quiconque de jouer la hausse mais aussi la baisse du cours de l'or, ce qui fait de l'or papier l'instrument idéal pour spéculer sur le sous-jacent de manière instantanée, quel que soit la configuration du cours. Comme avec n'importe quel actif boursier, l'or papier s'adresse aux investisseurs en quête de rendement à court terme. Faire du trading sur l'or papier requiert en revanche une bonne capacité de jugement et une attention de tous les instants pour savoir acheter et revendre au moment opportun. En plus, l'or papier présente le mêmes risques que pour toute action ou indice (Dow Jones, CAC 40...) : volatilité, risque de défaut de la société émettrice de contrats... C'est ce qui est arrivé en septembre 2008, lorsque l'assureur américain AIG a fait faillite alors qu'il était le principal émetteur dans le monde de certificats gagés sur l'or. En outre, il n'existe qu'un très faible pourcentage d'or réel en contrepartie de ces promesses de ventes ».

FOREX : Foreign Exchange, marché des changes. Si vous êtes un professionnel, vous savez ce que vous faites, c'est votre boulot ! Si vous êtes un particulier, lisez attentivement ce qu'en dit la DGCCRF française (Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes) :

Le Forex (Foreign Exchange) est le marché sur lequel s'échangent les devises. Il n'est pas régulé et constitue ... un instrument de spéculation particulièrement risqué. Les pratiques des sites litigieux sont connues. Lorsqu'ils s'adressent aux particuliers, ces sites proposent au public « un accompagnement personnalisé ». Les consommateurs qui répondent à ces propositions sont contactés par des correspondants qui, dans un premier temps, font fructifier leur investissement, les invitant à augmenter leur placement pour accroître leurs gains. Ces correspondants assurent un suivi personnalisé et apparemment professionnel de ces positions de trading. Toutefois, lorsque les épargnants demandent à recouvrer leur investissement accompagné de leurs gains, le contact avec ces correspondants dédiés prend fin. Il n'est pas possible aux consommateurs de prendre possession de leur investissement. Les plaintes des consommateurs font état de pertes qui peuvent atteindre plusieurs centaines de milliers d'euros. De tels sites se livrent à de véritables escroqueries. Ils sont exploités par des sociétés établies à l'étranger, la plupart étant basés dans des paradis fiscaux. ([Source](#)).

NFT : « Un **NFT** (de l'anglais non-fungible token) ou **jeton non fongible** (JNF) est un objet informatique (un jeton) suivi, stocké et authentifié grâce à un protocole de chaîne de blocs (blockchain), auquel est rattaché un identifiant numérique, ce qui le rend unique et non fongible. Ce jeton accorde des droits, de propriété ou autre, sur un objet réel ou virtuel comme une oeuvre d'art (souvent numérique), un contrat, un diplôme etc. ... et est associé à un compte propriétaire comme tout jeton de blockchain, mais le jeton étant non fongible, le propriétaire est garanti unique, ce qui donne la valeur au jeton » ([Source](#)).

Vous pouvez maintenant prendre connaissance du tableau en page suivante, et on se retrouve juste après, une fois que vous connaîtrez votre type d'épargnant-investisseur.

Quel type d'épargnant-investisseur êtes-vous ?

Actifs	Père de famille prudent	Dynamique informé	Écervelé branché
Espèces	En détenir toujours un peu. Indispensable le jour de la grande panne informatique	Je n'en ai plus l'usage depuis le sans contact avec ma Visa.	Je ne paye plus qu'avec mon smartphone, c'est au moins aussi « classe » qu'une Visa Infinite ou une Amex Platinum.
Livret A	3% aujourd'hui et peut-être 4% en août, c'est génial. Vivement une augmentation du plafond des dépôts	Juste de quoi régler une dépense imprévue. Maximum un mois de revenus. Au-delà c'est ruineux, ça ne paye même pas l'inflation	C'est juste bon pour ma grand-mère. Moi j'ai trouvé sur internet des super livrets à 8 ou 10% garantis.
Or physique	Une valeur sûre. A détenir sur le long terme, ça protège de l'inflation.	Trop de soucis, trop de frais à l'achat et à la vente, rendement net après fiscalité trop hypothétique.	Relique barbare, pour vieux bourgeois dépassés par l'évolution du monde, de vrais zombies dorés sur tranche.
Or papier	A éviter, mauvaise surprise possible sinon probable. Adossé à une garantie d'or physique insuffisante. Ça sent l'arnaque.	Oui, moins compliqué à gérer que l'or physique. On peut faire un rapide aller et retour spéculatif fructueux si on sent bien le marché.	Je n'ai pas d'avis. Mon influenceuse préférée (très jolie d'ailleurs) n'en parle pas sur les réseaux sociaux. Je vais lui envoyer un WhatsApp pour savoir ce qu'elle en pense.
Immobilier	Evidemment. La pierre ne ment pas. D'abord la résidence principale, ensuite du locatif pour la retraite.	Envisageable pour la résidence principale, en fonction des perspectives de mobilité géographique. Pas au-delà, fiscalité de l'immobilier bien trop dissuasive.	J'habite en location, mais j'ai acheté une maison de prestige dans le métavers : mes amis en bavent d'envie !
Obligations	Oui, dans le cadre d'une assurance-vie ou d'un plan d'épargne retraite.	Pas en période de remontée des taux. On verra plus tard, quand les taux baisseront.	Ça fait très <i>old-fashioned</i> , Canal de Panama, Transsibérien... C'est bon pour des retraités au stade terminal !
Actions	Bien trop risqué. La Bourse, ça monte, ça descend et on ne sait jamais quand vendre.	Bien sûr, on sait que sur le long terme c'est le placement le plus rémunérateur.	Oui, mais seulement sur les start-up du Concours Lépine : potentiel énorme.
Forex	Surtout pas ! J'ai lu les avertissements de l'Autorité des Marchés Financiers.	C'est fini pour moi. J'ai pris un gros bouillon sur du \$/€, je suis vacciné ! On ne m'y reprendra plus.	Je prépare un coup génial sur du Hryvnia ukrainien contre du Rouble russe. J'attends juste la contre-offensive ukrainienne pour passer à l'action.
Cryptos	Ce n'est pas fait pour moi : pas encore compris ce qu'est une blockchain, mais je sais que ce n'est pas bon pour le climat.	J'ai gagné beaucoup sur le bitcoin puis perdu encore plus. Mais je crois encore à l'Ethereum ... qui émet beaucoup moins de CO ₂	Mon influenceuse préférée recommande le Sillycoin. J'en ai pris pour 1000 \$, dans un an, c'est sûr, je revendrai pour 1 million \$... ou plus !
NFT œuvre d'art numérique	C'est quoi encore ce truc ? Jamais entendu parler. Comment ça s'utilise ? Faut accrocher au mur une tablette numérique ?	Pour mon standing social j'hésite entre un NFT du style Andy Warhol et des bouteilles de Château Yquem.	Génial pour décorer ma maison dans le métavers. Je vais la mettre sur Metabnb, vous pourrez la louer. Facile à trouver, je suis juste à côté de la villa d'Elon Musk : la classe !!!

Et alors ? Maintenant que vous avez vu ce tableau, vous vous sentez comment ? Pas trop secoué d'être révélé à vous-même ? Finalement, vous ressemblez le plus à quoi : Père de famille prudent, Dynamique informé ou Écervelé branché ? Voici venue l'heure du diagnostic patrimonial vous concernant !

Père de famille prudent. Pour sûr, ce n'est pas demain que vous ferez fortune ! Mais probablement ce n'est pas ce que vous cherchez. Vous n'avez pas une âme de spéculateur. Votre souci principal est de maintenir le pouvoir d'achat de la part des revenus de votre travail que vous pouvez épargner. Pas certain que puissiez pleinement réussir à atteindre cet objectif en période inflationniste. Mais vous ne devriez pas être confronté à des pertes subites et massives comme peut l'être un actionnaire lors d'un krach boursier. Votre risque principal est celui d'une lente érosion de pouvoir d'achat : sur un an ou deux ça va, mais si l'inflation persiste, sur dix ans, bonjour les dégâts ! Par ailleurs, vous n'êtes pas à l'abri de mauvaises surprises qui vous tomberont sur la tête comme une météorite, totalement imprévue et inimaginable. Par exemple, vous avez une confiance absolue dans votre contrat d'assurance-vie (du solide, bien balisé, capital garanti), même si vous râlez contre son rendement anémique dans la période actuelle. Mais savez-vous que si des mouvements de retraits devenaient trop massifs (du fait précisément du trop faible rendement comparé à d'autres placements possibles), vos avoirs pourraient être gelés ? Certes le capital restera toujours garanti, mais pas disponible, ce qui pourrait être handicapant si vous aviez un projet précis à ce moment-là. Donc ne vous endormez pas sur votre profil prudent, restez vigilants.

Dynamique informé : vous pouvez gagner beaucoup mais aussi perdre beaucoup si vos arbitrages n'ont pas le bon timing, et il faut passer beaucoup de temps et dépenser beaucoup d'énergie pour suivre le rythme ! On vous souhaite bonne chance, mais soyez hyper vigilant et n'oubliez que vos performances passées ne garantissent pas vos performances futures, dans des conjonctures économiques et géopolitiques fluctuantes. Mais, au moins, vous avez une bonne culture économique et financière qui vous permet de maîtriser les mécanismes essentiels ; vous savez tirer les leçons de vos échecs et raisonner rationnellement, sans affect. Un conseil, si je peux me permettre : préférez les bouteilles de Château Yquem (et buvez-les, profitez-en, et gardez les bouteilles en souvenir, bien en vue pour épater vos visiteurs) plutôt que les NFT œuvre d'art, car quand Poutine aura coupé quelques câbles sous-marins, vos NFT (et tous vos cryptos) n'auront pas bonne mine ! Et si vous n'aimez pas le vin (est-ce possible ?) achetez un tableau, un vrai (ça peut même s'accrocher au mur et donc être visible en permanence).

Écervelé branché. Les bras m'en tombent ! Vous êtes une catastrophe patrimoniale ambulante : votre ego moderniste déjanté sans limites vous interdit tout raisonnement économique rationnel. L'*up-to-date* technologique est votre miroir aux alouettes. Sans le savoir, dans vos explorations sur internet, il est probable que vous ayez visité de grandioses pyramides, mais pas celles de Gizeh ... plutôt celles de Ponzi¹², par exemple avec vos livrets à 8 ou 10% garanti. Toutefois, je suppose et surtout j'espère que vous n'êtes pas très nombreux dans le

¹² Une pyramide de Ponzi est une arnaque qui joue sur la cupidité et la naïveté d'épargnants attirés par une promesse de rendement élevé, hors des normes du marché. Ce rendement est bien assuré aux premiers entrants, mais en utilisant les capitaux versés ensuite par de nouveaux entrants et pas en distribuant des revenus de placements effectués par le fonds. Quand les flux d'entrée se tarissent, faute de nouveaux entrants, c'est le crash, la faillite du fonds et la ruine des épargnants. L'affaire Madoff aux Etats-Unis est le dernier exemple célèbre de Pyramide de Ponzi.

lectorat régulier de cette chronique, ou sinon je me demande bien pourquoi je me décarcasse depuis plus de 15 ans et 56 numéros à écrire la rubrique *Et mes sous dans tout ça* : ce serait désespérant et ça me dissuaderait de persévérer dans l'écriture de cette chronique !

En tous cas, chers lecteurs, si vous avez dans votre entourage des spécimens d'Écervelés branchés et que vous voulez leur recommander un traitement, voici une ordonnance de bithérapie, non remboursée par la Sécurité Sociale parce que totalement gratuite :

1/ Pendant les vacances d'été, chaque année, lire la collection complète de LA CRISE (un bon millier de pages actuellement et ça augmente de 60 à 80 pages par an) :

[La crise - Centre d'études sur l'intégration et la mondialisation \(CEIM\) | UQAM](#)

2/ Tous les jours, le matin au réveil (vu l'extrême gravité de l'affection c'est un traitement à vie) lire les avertissements de l'Autorité des Marchés Financiers française ou québécoise selon votre localisation :

- Pour la France

- Espace Epargnants : [L'AMF et vous | AMF \(amf-france.org\)](#)

- Les mises en garde : [Mises en garde | AMF \(amf-france.org\)](#)

- Les listes noires : [Listes noires des sociétés et sites non autorisés : Forex, options binaires, biens divers, produits dérivés sur crypto-actifs, usurpations... | AMF \(amf-france.org\)](#)

- Pour le Québec [Nous joindre | AMF \(lautorite.qc.ca\)](#)

Bonne cure de désintoxication aux Écervelés branchés ! Et veillez à ne pas nous faire une grosse rechute !

Je vous souhaite un bon été. Et si vous passez par Genève, n'oubliez pas d'aller visiter le MLCI (Musée de la Libéralisation Commerciale Internationale), au Centre William Rappard, 154 rue de Lausanne, 1202 Genève : immeuble d'architecture classique, construit entre 1923 et 1926 par l'architecte suisse Georges Epitoux. Seront exposés, notamment, l'original du projet de Charte de la Havane ainsi que du Traité de Marrakech. Ah non, erreur, désolé ... on me dit que le musée ne sera pas encore ouvert cet été, les travaux ont pris du retard : tellement d'archives à débayer, c'était le siège de l'OMC, qui déménage dans un local de 150 m² en banlieue d'Oulan Bator ! L'inauguration du musée ne serait pas prévue avant début 2024, me dit-on, probablement au moment de la réunion de Davos, date précise à déterminer en coordonnant les agendas des deux parrains du musée, le Président Biden et le Président Xi Jing Ping, deux grands admirateurs du libre commerce ... chez les autres. On ne connaît pas encore la composition précise du Conseil d'Administration du musée, mais des informations commencent à fuiter quant à la déco de la salle où il se réunira : un énorme portrait de l'économiste allemand Friedrich List¹³ devrait y trôner en bonne place.

Henri REGNAULT, le 24 Mai 2023¹⁴

henri.regnault@univ-pau.fr

¹³ Friedrich LIST (1789 – 1846) : économiste allemand connu pour sa théorie du protectionnisme éducateur et son hostilité au libre-échange entre pays à des stades de développement inégaux.

¹⁴ Au moment où je finalise cette chronique (le 24 Mai à 16h), on ne sait toujours pas si un compromis sur le plafond de la dette américaine va être trouvé. Je prends le pari que oui. *Wait and see* !