

« Quatre mécanismes peuvent conduire à une crise grave et globale » de l'économie mondiale

 [lemonde.fr/idees/article/2019/02/20/patrick-artus-quatre-mecanismes-peuvent-conduire-a-une-crise-grave-et-globale-lies-aux-relations-des-etats-unis-avec-la-chine_5425913_3232.html](https://www.lemonde.fr/idees/article/2019/02/20/patrick-artus-quatre-mecanismes-peuvent-conduire-a-une-crise-grave-et-globale-lies-aux-relations-des-etats-unis-avec-la-chine_5425913_3232.html)

Tribune

Patrick Artus, *Le Monde*, 20 février 2019

Chef économiste chez Natixis et membre du Cercle des économistes

L'économiste Patrick Artus s'interroge dans une tribune au « Monde » sur ce qui pourrait déclencher dans le futur une grave crise économique globale.

Pour que ces quatre causes majeures pouvant conduire à une crise grave et globale soient évitées, « il faudrait une relation de coopération et non de conflit entre les Etats-Unis et la Chine ». Jason Lee / REUTERS

[Cette tribune est publiée dans le cadre de la matinée de débats organisée à Paris, le vendredi 15 mars, sous le titre « 2019 : la fin d'un monde ? », à laquelle participe Patrick Artus, une manifestation organisée avec le soutien d'Enedis, du Groupe ADP, de PwC et de la Fondation SCOR pour la science]

Tribune. L'économie mondiale est bien sûr affectée de chocs en permanence. Aujourd'hui, on observe par exemple le retournement à la baisse de la demande pour les produits industriels (biens d'équipement, autos) qui affecte les pays où le poids de l'industrie est élevé, comme l'Allemagne, la présence de pays en crise et en récession (Argentine, Venezuela, Iran), le recul de l'activité en Italie, l'affaiblissement de l'économie britannique avec le Brexit. Mais, au-delà de ces chocs transitoires, locaux ou cycliques, il faut s'interroger sur ce qui pourrait déclencher dans le futur une crise globale et grave de l'économie mondiale.

Il semble que quatre mécanismes peuvent conduire à une crise grave et globale.

Tout d'abord, le refus par les Etats-Unis du passage du leadership mondial des Etats-Unis à la Chine. Compte tenu de sa taille, de son effort d'innovation et de montée en gamme, du niveau élevé de sa croissance potentielle (5 % par an contre 2 % aux Etats-Unis), du niveau considérable de son épargne – 4,5 % du produit intérieur brut (PIB) –, la Chine rattrape rapidement les Etats-Unis dans tous les domaines et a les moyens d'acquérir la propriété d'une partie croissante du capital du monde.

Lire aussi [Conflit commercial avec la Chine : interrogations sur les buts de](#)

guerre américains

Cette perspective est aujourd'hui rejetée par les Etats-Unis, ce qui pourrait conduire à des obstacles aux échanges commerciaux et aux échanges de technologies beaucoup plus sérieux qu'aujourd'hui, à la destruction des chaînes de valeur globales, mondiales et au retour à une organisation régionale des économies, avec au total une très forte perte d'efficacité pour l'économie mondiale.

Crise du dollar

Le second risque de crise grave globale viendrait d'un effondrement de l'économie chinoise dû à des causes spécifiques à la Chine et non à un conflit avec les Etats-Unis. L'inquiétude majeure concernant la Chine vient du problème structurel suivant : la Chine a une épargne de la nation colossale et a mis en place des contrôles sur les sorties de capitaux qui empêchent cette épargne de quitter le pays.

Ceci conduit nécessairement à la fois à une très forte hausse du taux d'endettement des différents agents économiques en Chine (la dette représente 250 % du PIB), puisque l'épargne des Chinois doit nécessairement être prêtée à d'autres Chinois, et à la réalisation d'investissements inefficaces (en particulier, l'investissement en construction représente plus de 33 % du PIB) puisque l'excès d'épargne doit à l'équilibre être investi en Chine. La juxtaposition d'une dette très importante et d'un capital, financé par cette dette, de mauvaise qualité peut effectivement conduire à une crise grave, qui se transmettrait aux autres pays compte tenu du poids de la Chine.

La juxtaposition d'une dette très importante et d'un capital, financé par cette dette, de mauvaise qualité peut effectivement conduire à une crise grave, qui se transmettrait aux autres pays compte tenu du poids de la Chine

La troisième cause possible d'une crise très grave serait la perte du rôle de monnaie de réserve du dollar : 62 % des réserves financières du monde sont aujourd'hui investies en dollars, ce qui permet aux Etats-Unis d'avoir un déficit extérieur chronique – 800 milliards de dollars environ en 2019 (705,6 milliards d'euros) – et une dette extérieure nette de très grande taille (50 % du PIB des Etats-Unis) sans difficulté, ce déficit et cette dette étant financés par les flux de capitaux du monde vers les Etats-Unis, avec l'attrait des actifs financiers en dollars (et en particulier de la dette publique des États-Unis) pour les investisseurs du reste du monde.

Mais on peut imaginer que le dollar perde son statut de monnaie de réserve, pour des raisons économiques (la crainte devant la hausse de la dette extérieure des Etats-Unis) ou politiques (les conflits entre les Etats-Unis et un nombre croissant de pays, comme la Chine, l'Iran, la Russie, etc.).

Il en révélerait la nécessité pour les Etats-Unis de faire disparaître leur déficit extérieur, d'où nécessairement une contraction très violente de la demande intérieure aux Etats-Unis conduisant à une récession aux Etats-Unis et dans l'ensemble du monde.

Les risques d'un retour de l'inflation

La quatrième et dernière cause possible d'une crise grave mondiale serait le retour de l'inflation. Le monde a accumulé une dette considérable. Le taux d'endettement total du monde, rapporté à son PIB, est passé de 180 % en 1990 à 250 % en 2019 : le taux d'endettement public du monde est passé de 60 % du PIB à 110 % du PIB sur la même période.

Lire aussi Patrick Artus : « La fragilité financière de l'économie américaine passe par des mécanismes originaux »

Tant que les taux d'intérêt sont extrêmement bas, ces taux d'endettement très élevés n'ont pas de conséquence grave ; mais s'il y avait retour de l'inflation, la hausse des taux d'intérêt nominaux et réels (corrigés de l'inflation) conduirait à de multiples crises de la dette. D'où viendrait le retour de l'inflation ? Soit d'une modification profonde du fonctionnement des marchés du travail, avec un pouvoir de négociation beaucoup plus important des salariés ; soit d'une crise géopolitique entraînant une hausse forte du prix du pétrole.

Ces quatre causes majeures peuvent-elles être évitées ? Il faudrait pour cela une relation de coopération et non de conflit entre les Etats-Unis et la Chine ; une libéralisation financière en Chine permettant aux épargnants chinois d'investir dans le reste du monde ; une plus grande discipline de politique économique aux Etats-Unis pour y réduire l'endettement extérieur ; l'utilisation de la période de taux d'intérêt bas et d'inflation basse pour réduire les taux d'endettement et non les augmenter.