

Panorama de l'économie mondiale. La course vers l'abîme ?

Xavier Dupret

Août 2016

17.500 signes

L'économie ne va pas bien. C'est que les médias nous répètent depuis ce funeste automne 2008 où les banques ont commencé à montrer des signes de fragilité structurelle.

Comme nous allons le voir, l'économie mondiale est effectivement bien malade. En revanche, Nous établirons que les remèdes à apporter à la situation économique actuelle, clairement délabrée, n'ont rien à voir, pour le coup, avec le discours austéritaire dominant puisque c'est le volet « redistribution des richesses » qui vulnérabilise l'économie mondiale.

Au sud, la crise chinoise en fond d'écran...

Du point de vue de son potentiel de croissance, l'économie mondiale a longtemps reposé sur les performances de l'atelier chinois. Lorsque la crise, présentée à tort comme exclusivement financière, a éclaté aux Etats-Unis puis en Europe, les marchés de capitaux ont misé sur la croissance des émergents. Ce schéma de croissance se présentait comme suit. Il était attendu que la Chine oriente son modèle productif vers davantage de consommation. Des voix outre-Atlantique préconisaient à ce sujet une appréciation du yuan afin de favoriser les exportations U.S à destination de l'empire du milieu. On fera valoir que pour le reste des pays en voie de développement, cette modification de la répartition des rôles au sein de l'économie mondiale n'avait rien d'anodin. La croissance chinoise était jusque-là tirée par la consommation US. Pour le dire vite, la Chine produisait et l'Occident consommait.

La Chine étant peu pourvue en matières premières, la croissance de la locomotive chinoise impactait à la hausse leur prix. Les pays du Sud, peu développés sur le plan industriel mais bien dotés en matières premières, en ont tiré profit. Un rééquilibrage de la croissance mondiale au profit des USA aurait été moins intéressant pour les nations sous-développées dans la mesure où les Etats-Unis et son voisin canadien sont particulièrement bien dotés en matières premières. Avec le recul, on peut estimer, aujourd'hui, que le pari des émergents constitue un échec. Alors que le secteur financier des pays occidentaux entrait en crise, l'octroi de crédits diminuait en Europe et aux Etats-Unis.

En 2009, vu l'importance de la crise, la réunion du G20 d'avril 2009 examine les voies d'un plan de relance économique. En raison d'un défaut de centralisation du processus de prise de décision, les membres du G20 n'ont jamais véritablement disposé de marges de manœuvre budgétaires. A l'époque, la Chine dispose d'énormes réserves de change résultant d'une balance commerciale excédentaire. C'est ce qui explique que ce pays a, durant le G20, occupé le centre de la scène¹. La relance de l'activité économique mondiale n'ayant rien de centralisé, la Chine va se servir de ses excédents pour doper sa croissance. Vu le ralentissement en cours au sein des économies occidentales, la Chine a investi une partie de ses surplus dans une opération de relance via le secteur immobilier. Il en a résulté une spectaculaire montée de l'endettement dans le pays. Les chiffres sont impressionnants. La dette brute chinoise équivaut, dans sa totalité, à 282% du PIB. Près de la moitié de la dette chinoise est liée à

¹ The Economist, 31 mars 2009.

l'immobilier, c'est-à-dire 141% du PIB². Les réserves de la Banque populaire de Chine s'élevaient, en février 2016, à 3.230 milliards de dollars, soit un peu plus de 30% du PIB courant de l'empire du Milieu qui était en 2014 de 10.300 milliards de dollars³. Or, lors de la dernière grande crise de l'immobilier aux Etats-Unis, la perte de valeur des actifs, entre juin 2007 et février 2012, a été de l'ordre de 27%⁴. Si une tendance de ce type devait se produire en Chine, le pays pourrait laisser sur le front de l'immobilier l'équivalent de la totalité de ses réserves.

Voilà qui explique que la fuite des capitaux frappe la Chine depuis un peu plus d'une année. Les flux de capitaux hors du pays ont atteint au total quelque 1.000 milliards de dollars l'an dernier⁵, L'endettement du secteur public en Chine a été récemment pointé par le FMI comme un facteur susceptible d'y plomber la croissance à moyen terme. On peut y voir un appel du pied en faveur d'une libéralisation poussée de l'économie chinoise. Cette hypothèse nous apparaît d'autant plus plausible que c'est précisément le scénario qu'avaient en tête les dirigeants occidentaux lors du G20 d'avril 2009.

En tout état de cause, les difficultés de la Chine constituent une donnée problématique pour de nombreux pays d'Amérique latine et d'Afrique qui se sont spécialisés dans l'exportation de matières premières. C'est, par exemple, le cas du Brésil. La structure des exportations de ce pays est marquée par la primarisation de son économie. Par primarisation, on désigne la tendance de certaines économies et de certains pays à se spécialiser dans l'exportation de matières premières (denrées alimentaires, minerais, pétrole). Dans le cas du Brésil, cette tendance est parfaitement établie. En 2013, les exportations du Brésil étaient composées à 64% de produits agricoles, de produits miniers et de pétrole. Pour le surplus, seuls 36% des exportations sont le fait du secteur secondaire. En revanche, les importations du Brésil sont composées à 72% de produits manufacturés⁶.

La décélération de l'économie chinoise constitue un défi de taille pour l'économie brésilienne. En effet, le cours des matières premières est clairement orienté à la baisse. En 2013, le Brésil était le deuxième exportateur mondial de fèves de soja et le premier exportateur mondial d'huile de soja. Pour ces articles, les prix ont baissé de manière importante au cours des dernières années alors que la croissance chinoise fléchissait, impactant à la baisse le prix des aliments. C'est ainsi que le prix à la tonne de soja est passé de 684 dollars en août 2012 (quand l'économie chinoise continuait à afficher un taux de croissance à deux chiffres) à 434 dollars la tonne quatre ans plus tard. Il s'agit là d'une baisse de 37%.

Cette évolution a amené le Brésil à présenter un déficit commercial au cours de l'année 2015. Depuis, le pays a choisi de laisser sa monnaie se déprécier et d'appliquer une politique d'austérité afin de baisser ses coûts.

² Blog Real Time Economics, Wall Street Journal, 4 février 2015. (URL: [HTTP://BLOGS.WSJ.COM/ECONOMICS/2015/02/04/CHINAS-TOTAL-DEBT-LOAD-EQUALS-282-OF-GDP-RAISING-ITS-ECONOMIC-RISKS/](http://blogs.wsj.com/economics/2015/02/04/chinas-total-debt-load-equals-282-of-gdp-raising-its-economic-risks/))

³ Banque mondiale, avril 2016.

⁴ Calculs propres à partir de S&P/Case-Shiller U.S. National Home Price Index, mars 2016 (URL: <http://us.spindices.com/indices/real-estate/sp-case-shiller-us-national-home-price-index>)

⁵ Bloomberg, août 2016.

⁶ Perspective Monde, Université de Sherbrooke, août 2016.

Le Brésil disposait d'un excédent commercial de près de 5 milliards de dollars en mai 2016⁷. On constatera donc que la crise en Chine conduit à des politiques d'austérité dans des pays du Tiers-monde pour le plus grand malheur des populations locales.

Morose Occident

On commencera, sous ce paragraphe, à pointer la médiocrité des performances économiques de la zone euro. En cause, la faiblesse de la demande. Le PIB de la zone euro a ralenti à 0,3% au deuxième trimestre après 0,6% au premier trimestre 2016. L'économie a fait du surplace en France, en Italie et en Autriche⁸. En réalité, rien de neuf sous le soleil.

La zone euro a fait le choix de politiques d'austérité, qu'on ne dénoncera jamais assez, au détriment d'un scénario de relance qui aurait permis de réactiver l'économie européenne dès 2008. En novembre 2014, par exemple, la Commission européenne prévoyait ainsi 0,8 % de croissance pour l'année en cours, 1,1 % en 2015 et 1,7 % en 2016. Mais il était difficile d'accorder un crédit excessif à ces prévisions puisque le pronostic de croissance pour 2015 avait été révisé à la baisse, passant de 1,7 % à 1,1 %⁹. En fin de compte, avec 1,5% de croissance en 2015, la zone euro se montre finalement fort peu dynamique à cause de la poursuite des politiques d'austérité. Au total, la zone euro fait figure de maillon faible de la croissance mondiale¹⁰. On n'oubliera pas de mentionner à ce sujet que la zone euro a, en 2015, profité de la dépréciation de l'euro, de l'appréciation du dollar et d'une baisse assez vertigineuse du prix du baril de pétrole. Dans un contexte aussi favorable, la performance de la zone euro n'a été supérieure que de 0,4 points de pourcentage (p.p.) à la dernière prévision de croissance formulée par la Commission et a tout de même été inférieure de 0,2 p.p à la prévision initiale. Autrement dit, la politique économique menée au sein de la zone euro est à ce point déprimante qu'elle ne permet même pas à nos économies de profiter d'une embellie conjoncturelle.

Pendant longtemps, la situation des Etats-Unis a contrasté avec celle de l'Europe. En 2014, les Etats-Unis envisageaient une reprise solide avec une croissance fixée autour de 2 % par an. Cette dernière fut, d'ailleurs, supérieure à cette prévision puisqu'en 2014, l'économie US a crû de 2,43%¹¹. En 2015, on constate un taux de croissance identique. Cependant, on observait récemment que le PIB américain n'a augmenté en rythme annuel que de 0,5% au premier trimestre 2016. Il s'agissait là de la plus mauvaise performance de cet indicateur depuis deux ans. Les experts avaient anticipé une expansion de l'ordre de 0,7%. Du côté des propos lénifiants censés rassurer le bon peuple, on retrouvera « le maintien de créations d'emplois fortes et les hausses de revenus disponibles des ménages ces derniers mois, plaidant pour une accélération au deuxième trimestre ».¹² Force est cependant de constater que la demande des ménages états-uniens n'a augmenté que de 1,9% au cours du premier trimestre 2016 contre un progrès de 2,4% au cours du dernier trimestre 2015. Lorsqu'on scrute de près les causes du ralentissement de la croissance aux Etats-Unis, on s'aperçoit, dans un premier temps, que la forte crise qui frappe le secteur de l'énergie (les Etats-Unis ont beaucoup accru leurs productions de gaz et de pétrole de schiste au cours des dernières décennies) continue de

⁷ FMI, juin 2016.

⁸ Les Echos, édition mise en ligne le 15 août 2016.

⁹ La Tribune, 4 novembre 2014.

¹⁰ Alternatives Economiques, Les chiffres 2016, Hors-série n° 106 - octobre 2015

¹¹ Banque Mondiale, août 2016

¹² Le Figaro, 29 avril 2016.

faire plonger l'investissement. L'effondrement de cette composante du PIB de janvier à mars s'élevait à 8,6%. Sachant que le secteur représentait 20% du PIB des Etats-Unis, l'impact de cette diminution de la production sur le PIB global des Etats Unis a été de 1,6%. Par contre, la demande des ménages représente 68% du PIB US¹³. Une diminution de 0,5 points de cette dernière variable représente un impact total de l'ordre de 0,34% du PIB. Les chiffres sont clairs. Les Etats-Unis souffrent donc, aujourd'hui, fondamentalement de la chute des prix du pétrole. Cette nouvelle posera, par ailleurs, un problème aux élites européennes qui espéraient pouvoir activer la croissance du Vieux continent en la connectant directement aux performances de l'économie américaine.

On clôturera ce tour d'horizon de l'économie mondiale en évoquant le cas du Japon. Depuis l'éclatement de la bulle immobilière nipponne des années nonante, l'économie japonaise est spontanément orientée vers la déflation. Et l'on note, depuis la fin des années nonante, la mise en oeuvre d'une politique d'assouplissement quantitatif au pays du Soleil-Levant. Le but de la manœuvre consiste à vouloir éviter la déflation qui s'est installée de façon rampante au Japon depuis cette époque. Les résultats ont, jusqu'à présent, été plutôt mitigés. On signale, et c'est une première en vingt ans, un taux d'inflation de 2,75% en 2014. Par contre, en 2015 l'économie japonaise n'était plus que de 0,786%. En réalité, que ce soit au Japon, aux Etats-Unis, en Chine ou en Europe, l'économie mondiale souffre d'un problème structurel de redistribution de la richesse produite.

L'épineuse question des inégalités

La manifestation la plus évidente de cette déficience de l'économie mondiale se trouve dans une mauvaise répartition des fruits de la croissance entre les facteurs « travail » et « capital ». Si l'on prend l'exemple de la Chine qui a connu une croissance économique exceptionnelle depuis les réformes introduites par Deng Xiaoping en 1979, on y observe, certes, une croissance importante du PIB, c'est-à-dire de la richesse créée par l'économie nationale. Mais cette croissance a conduit à une répartition de plus en plus inégalitaire du produit de l'activité économique au pays de Confucius. Ainsi, en Chine, en un quart de siècle, "l'indice de Gini¹⁴, qui caractérise le niveau d'inégalités de revenus au sein d'une société, est passé de 0,3 en 1980, un des plus bas niveaux de l'Asie, à 0,45 aujourd'hui, un des niveaux les plus inégalitaires du continent, comparable à celui des Philippines. (...) Pendant qu'un Chinois des villes gagne en moyenne 22.000 yuans par an (environ 2.200 euros) à Shanghai et dans ses environs, ou encore 19.000 yuans à Pékin, l'habitant rural de la région intérieure du Gansu ne touche lui, en moyenne, que 1.500 yuans dans l'année (environ 150 euros), tout comme son collègue du Guizhou. Et, même dans les environs de Pékin ou de Shanghai, un paysan touche chaque année en moyenne 2,5 fois moins qu'un urbain¹⁵.

¹³ Banque mondiale, août 2016.

¹⁴ Le coefficient de Gini est toujours compris entre 0 à 1. Un coefficient de Gini égal à zéro désigne une situation d'égalité parfaite. S'il équivaut à 1, le coefficient de Gini renvoie à une répartition absolument inégalitaire des richesses où une personne s'accapare l'entièreté du revenu, tandis que les autres n'ont rien.

¹⁵ Alternatives économiques, n°235, avril 2005.

On retrouve ce type de données pour tous les pays du Sud où les salaires n'ont pas suivi le rythme de la croissance de la production. Selon le Bureau international du travail (BIT)¹⁶ entre 1995 et 2007, chaque point de croissance annuelle supplémentaire du PIB par tête s'est traduit, en moyenne, par 0,75 % de hausse de la croissance annuelle des salaires. Résultat : dans près des trois quarts des pays dans le monde, la part des revenus du travail dans le PIB a décliné. Pour les trois quarts restants (les émergents), la croissance des salaires réels atteignait 10 pour cent ou plus en Chine, en Russie et dans nombre d'autres pays en transition. Cette progression n'indique évidemment en rien que le partage des fruits de la croissance économique s'est effectué sur une base un tant soit peu égalitaire. L'inégalité entre les salaires les plus bas et les plus élevés a, selon le BIT, augmenté dans plus de deux tiers des pays étudiés, atteignant souvent des niveaux insoutenables socialement.

Au Nord, l'évolution de la part des salaires a été tout aussi défavorable au monde du travail. Aux Etats-Unis, la part du revenu national américain bénéficiant "au 1% des salariés les mieux payés est passée de 4,4% à 8% entre 1980 et 2005, soit une captation de 3,6 points de PIB qui monte à 5,3 points si on considère les 5% des salariés les mieux payés"¹⁷. Et de l'aveu même de la Commission européenne (pas à franchement parler une officine gauchiste), il apparaît que la part des revenus accordée au travail a sensiblement baissé en Europe depuis trente ans. Un rapport sur l'emploi publié par la Commission européenne montre que la part des revenus du travail en Belgique est passée de 77% en 1980 à 70% en 2005¹⁸. 7% du PIB de la Belgique en valeur 2005, cela équivaut à 23 milliards d'euros (valeur 2005).

A l'échelle mondiale, et ce sera notre conclusion, une des dimensions connexes de la distribution déséquilibrée des fruits de la croissance entre travail et capital se manifeste par le développement insuffisant de la protection sociale dans certains pays. Cet état de choses, notamment en Chine, conduit à un gonflement du marché des capitaux puisque le comportement des ménages se caractérise par une épargne de précaution importante. Cette donnée n'a évidemment pas contribué à calmer le mouvement de spéculation immobilière en Chine ces dernières années. Plus globalement, on observe que les inégalités de revenus ont augmenté dans les pays développés qui, jusqu'à présent, jouissaient de faibles niveaux d'inégalité et soutenaient l'économie mondiale par leur consommation tandis que les inégalités ont légèrement diminué dans certains pays émergents qui, toutefois, restent marqués par des disparités structurelles de patrimoines et de revenus fort importantes¹⁹. Si ces tendances persistent, on ne peut qu'être pessimiste pour l'avenir de l'économie mondiale...

¹⁶ BIT, "Le BIT prévient que les salaires réels de millions de travailleurs sont menacés de coupes en 2009. Un déclin qui intervient après une décennie de salaires à la traîne de la croissance", édition mise en ligne le 25 novembre 2008.

¹⁷ Michel Husson, "La baisse tendancielle de la part salariale", 23 septembre 2007, p.3 in <http://hussonet.free.fr/parvabis.pdf> .

¹⁸ European Commission, Employment in Europe 2007.

¹⁹ United Nations, Inequality matters. Report on the World Social Situation 2013, New York, 2013.