

LA CRISE

N°53, Juin 2022

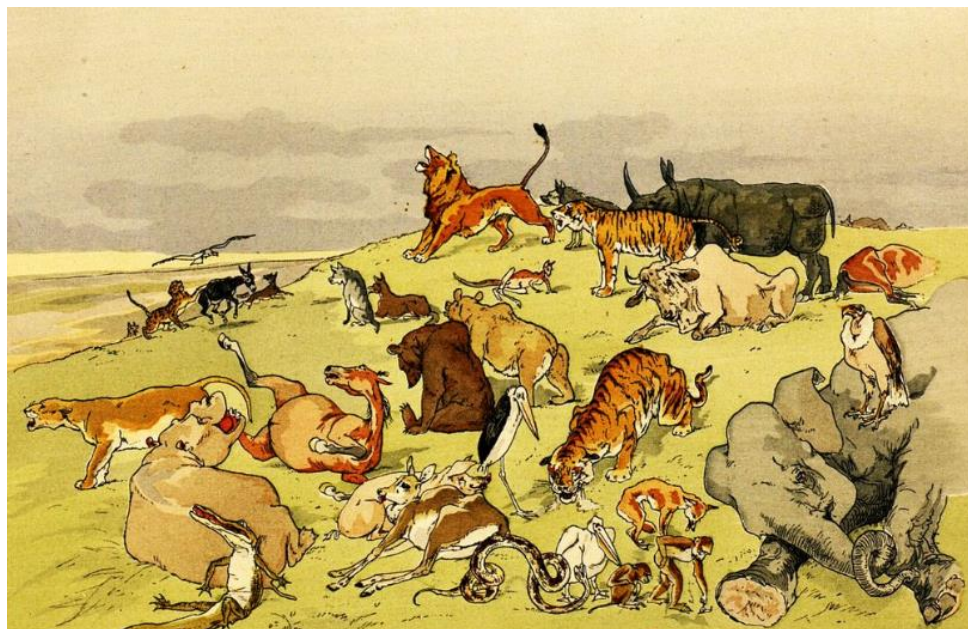
Lettre plus ou moins trimestrielle, gratuite et sans abonnement !

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

GRABUGE À LA MENAGERIE IMPERIALE : du doux commerce au fracas des armes

Résumé : Le numéro précédent de cette chronique, La Ménagerie impériale, explorait les rapports de force entre les Etats-Unis, la Russie et la Chine, ainsi que les lignes de fracture qui se dessinaient, sans imaginer l'actualité brûlante que ces analyses allaient avoir quelques semaines plus tard. L'entrée en guerre de la Russie rend ces fractures béantes et nécessite une première analyse – nécessairement provisoire et à actualiser au fil du temps – des perspectives ouvertes par l'évolution de la donne géopolitique. Ces perspectives vont être analysées dans trois directions :

- la mondialisation : recul provisoire, démondialisation durable, reformatage ?*
- les enjeux climatiques : dépriorisation des politiques pro climat face aux urgences guerrières ou, à l'inverse, accélération de la transition énergétique ?*
- les impacts macroéconomiques de la guerre qui viennent amplifier ceux du Covid : pénuries, inflation, politiques monétaires et taux, impacts patrimoniaux.*



Les animaux malades de la peste.

Illustration de la fable de Jean de La Fontaine par Auguste Vimar (1897) ; [source Wikipedia](#)

- | | |
|---|-------------|
| 1. Mondialisation : touchée mais pas coulée ! | p.4 |
| 2. La Chine ou la mondialisation obligée. | p.10 |
| 3. Transition énergétique : une période ambivalente. | p.14 |
| 4. Inflation: un Covid ça va, une guerre en plus... bonjour les dégâts ! | p.18 |

Vous devriez être en train de commencer la lecture d'un numéro de LA CRISE intitulé « Très chère transition : je t'aime moi non plus ! », initié courant janvier, prévu pour mise en ligne en avril ou mai puis abandonné fin février sur insistance pressante de Vladimir Vladimirovitch qui m'a fortement suggéré de changer mon fusil d'épaule et de repartir du numéro précédent « La Ménagerie impériale : aigle déplumé, ours cachexique et loup combattant ! ». D'où un deuxième épisode de la Ménagerie impériale et je pressens déjà que le prochain numéro pourrait bien être un troisième épisode de la même série animalière, tant la problématique géopolitique est prégnante, incontournable, surdéterminante de toute analyse économique ! On le voit d'ailleurs sur les plateaux de télévision : les économistes qui intervenaient dans les talk-shows de fin d'après-midi et de début de soirée ont disparu, laissant la place à quelques géopolitologues et quarterons de généraux en retraite ! Le projet d'un numéro climatique attendra donc des jours sinon meilleurs, mais du moins plus pacifiques, même si la thématique climatique ne sera pas totalement absente de ce numéro en tant qu'une des facettes des illusions démondialisatrices et des dégâts collatéraux de l'invasion de l'Ukraine.

La première partie du numéro précédent faisait un bilan des situations monétaire, économique, technologique et démographique des Etats-Unis (alias Aigle déplumé), de la Russie (alias Ours cachexique) et de la Chine (alias Loup combattant). Concernant la Russie, ce bilan se concluait ainsi : *« Quant à l'Ours cachexique, malgré ses bombements de torse dans sa périphérie immédiate (Géorgie, Ukraine), il peut difficilement faire illusion : tous les indicateurs sont dans le rouge d'un déclin accentué qui lui vaudra rapidement une adhésion gratuite au cercle des Empires disparus ! Reste néanmoins un petit problème interprétatif : l'armée russe ! Mais diable comment font-ils pour la garder en l'état où l'on prétend qu'elle est, avec une économie exsangue, un PIB per capita en parité de pouvoir d'achat au 55^e rang mondial (entre Malaisie et Turquie) et une capacité à l'innovation au 45^e rang mondial (entre Vietnam et Inde) ? Où est le bug ? Une armée peut-elle vivre d'amour de la patrie et d'eau fraîche ? ».*

Quelques mois plus tard on connaît la réponse concernant l'armée russe ! A travers de multiples dysfonctionnements, elle montre clairement qu'elle a été notoirement surévaluée et qu'elle est pleinement à la hauteur du reste du bilan que l'on peut faire de l'économie et de la société russe : une épave, qui ne peut faire illusion que par ses ressources énergétiques mais dont les élites intellectuelles et scientifiques sont en train de s'enfuir à l'étranger, écœurées par la dérive autocratique d'un régime arcbouté sur un nationalisme exacerbé coupé des réalités internationales, nourri d'un messianisme slave à la sauce orthodoxe.

La deuxième partie de ce même numéro tentait d'identifier les dynamiques à l'œuvre dans les relations entre les grands protagonistes géopolitiques : fin du « doux commerce » et tensions commerciales pouvant aller jusqu'à des déconnexions commerciales majeures articulées autour de sanctions, perspectives guerrières selon diverses modalités entre affrontement frontal et guerre hybride. Au final cette analyse concluait : *« En résumé, le risque le plus important n'est pas celui d'une grande guerre mais bien plus celui d'un mix entre guerre hybride et guerre commerciale, qui est déjà effectif, encore à bas bruit et peu perceptible par le citoyen ordinaire, qui pourrait toutefois s'amplifier rapidement en cas d'actions militaires localisées, russes ou chinoises ».*

Il est probable que les Ukrainiens ne pensent pas être engagés dans une petite guerre, car il n'existe pas de petite guerre pour ceux qui la vivent, qui sont bombardés et souffrent de multiples crimes de guerre. Mais, au moins au moment où j'écris cette chronique (rédaction achevée le 26 Mai 2022), nous ne sommes pas (encore ?) dans une grande guerre au sens d'un affrontement armé majeur entre grandes puissances. Par contre la guerre commerciale bat son plein, entre sanctions, embargos, retrait de Russie de nombreuses sociétés étrangères et menaces d'extension des sanctions à l'encontre de pays qui viendraient en aide économiquement et *a fortiori* militairement à la Russie. Pour le moment on ne sait pas quelle sera l'issue militaire du conflit ni le contenu du *deal* diplomatico-territorial qui finalisera la phase actuelle. Par contre, on entrevoit plus ou moins nettement les dégâts collatéraux de l'opération sur l'évolution de la mondialisation, sur les enjeux climatiques de la période et sur les grandes données macroéconomiques déjà fortement impactées par la crise du covid. Autant de thèmes sur lesquels cette chronique va se focaliser :

- quel avenir pour la mondialisation ? D'aucuns voudraient l'enterrer. C'est aller un peu vite en besogne. Entre ses déterminants technologiques et ses constructions institutionnelles, la mondialisation est un phénomène récurrent s'amplifiant au fil des siècles, tel un Phénix qui renaîtrait de ses cendres, chaque fois à plus grande échelle. Mais il est vrai qu'après les interrogations de la période covid, la phase actuelle de conflit ukrainien interroge sur les formats sectoriels et géographiques de l'internationalisation des économies pour les années à venir. On peut retenir d'ores et déjà que **la mondialisation est touchée mais pas (encore ?) coulée !** D'ailleurs, l'avenir de la mondialisation ne se joue pas à Moscou mais à Pékin, pas en Ukraine mais à Taiwan. Et Pékin, pour de longues années encore, a trop besoin de la mondialisation pour la mettre en péril par une invasion de Taiwan et les sanctions occidentales subséquentes.

- quid des enjeux climatiques lorsque la peur de la fin de la journée pour les populations au plus près des combats ou de la fin du mois pour les populations soumises aux hausses des prix des produits de base relativisent les peurs de « fin du monde » dans quelques décennies pour cause de réchauffement climatique ? Les bisounours d'une démondialisation heureuse en espèrent un monde moins énergivore où leur pot de yaourt ne ferait pas le tour de la planète avant d'arriver sur leur table, où leur salade viendrait du champ d'à côté. Malheureusement le débat est nettement plus compliqué et dans la conjoncture actuelle bien malin qui pourrait dire si les politiques pro climat vont être mises entre parenthèses ou bien si à l'inverse la transition énergétique va s'accélérer ? **L'avenir immédiat de la transition énergétique reste incertain.**

- contrairement aux deux thèmes précédents (mondialisation, climat) qui suggèrent plus de questions qu'ils n'induisent de certitudes, les impacts macroéconomiques de la situation géopolitique actuelle sautent aux yeux, en particulier en matière d'inflation : **un covid ça va, une guerre en plus... bonjour les dégâts !** Et le niveau d'inflation atteint interroge les politiques économiques confrontées à des perspectives de hausses de taux d'intérêt aux conséquences macroéconomiques et patrimoniales vertigineuses. Notre traditionnelle rubrique *Et mes sous dans tout ça !* trouve ainsi naturellement sa place dans l'analyse de la nouvelle donne mondiale que précipite l'entrée en guerre de la Russie.

1. Mondialisation : touchée mais pas coulée !

Sans doute avez-vous lu ces derniers temps que l'on assistait actuellement à la fin de la mondialisation : que des journalistes en fassent leurs choux gras, c'est de bonne guerre (si j'ose dire, dans la période actuelle !) ; que des écolos fanatiques de production locales et de circuits courts s'en réjouissent, c'est dans l'ordre des choses de leur entendement limité des dynamiques sociétales, territoriales et économiques. Mais lorsque le [Financial Times](#) titre le 24 mars dernier « BlackRock chief Larry Fink says Ukraine war marks end of globalisation » on se dit que c'est vraiment du sérieux, que la démondialisation est vraiment en marche ! Toutefois, dans sa [lettre aux actionnaires de Black Rock](#), Larry Fink ne dit pas seulement que la guerre en Ukraine marque la fin de la mondialisation. La phrase complète est la suivante : « *The Russian invasion of Ukraine has put an end to the globalization we have experienced over the last three decades* » (L'invasion russe de l'Ukraine a mis fin à la mondialisation telle que nous la connaissions au cours des trois dernières décennies). Et la fin de la phrase est tout aussi importante, sinon plus, que son début. Car la mondialisation a plus d'un tour dans son sac : elle croît, recule, revient, change de formes et se déplace, bref elle s'adapte, en bon élève de son créateur, le capitalisme !

Pour comprendre la dynamique de la mondialisation, il ne faut pas perdre de vue que les formes spatiales des économies ne sont pas indépendantes des technologies disponibles. Dans *Misère de la philosophie* (1847) Marx écrivait « *Le moulin à bras vous donnera la société avec le suzerain, le moulin à vapeur la société avec le capitalisme industriel* ». La formule est restée emblématique de la relation entre l'état des forces productives et celui des superstructures sociopolitiques, même si elle reste à mes yeux bien trop mécaniste et pas assez dialectique, ignorant les interactions entre les deux termes. Mais peu importe, cela ne va pas m'empêcher de m'inspirer de Marx pour décrire les relations entre les technologies disponibles et l'évolution des formes spatiales des économies, en disant : *la charrette et la communication orale vous donneront l'économie villageoise, le chemin de fer et le télégraphe l'économie nationale, les porte-conteneurs et internet l'économie mondialisée*. Dans la période actuelle, les forces productives sont donc du côté de la mondialisation, c'est-à-dire de l'extension maximale de l'espace d'intervention des acteurs économiques, mais... soyons dialectiques et pas mécaniste : les superstructures sociopolitiques peuvent interagir et moduler la mondialisation qui, tout en restant la tendance dominante, peut être reformatée dans ses formes concrètes, en particulier dans ses dimensions sectorielles et géographiques. Donc, sauf à s'accrocher à une définition maximaliste de la mondialisation qui voudrait qu'elle doive concerner l'ensemble des secteurs économiques et la totalité des pays de la planète selon les mêmes modalités, la mondialisation a un bel avenir devant elle, dans l'évolution continue de ses formes concrètes, renouvelées en permanence depuis les premiers balbutiements du XVI^e siècle, avec des phases d'éclipse plus ou moins longues suivies d'un renouveau, d'ampleur plus ou moins affirmée.

Mais, si je vous demandais d'associer la mondialisation à un animal, vous seriez sans doute très embarrassés ! Toutefois, ne cherchez pas j'ai déjà trouvé pour vous ! La mondialisation est un « phéfuléon » : un savant croisement entre phénix, furet et caméléon, qui renaît de ses cendres, se faufile partout et s'adapte à tous les milieux en se fondant dans son environnement :

- **un phénix** : si l'animal est purement imaginaire contrairement à une mondialisation bien réelle, l'idée de renaître de ses cendres colle bien avec la mondialisation. Si les prémises de la mondialisation sont à rechercher dans les grandes découvertes du XVI^e siècle, la portée pratique de cette mondialisation reste modeste à l'époque : des bateaux à voile qui font péniblement le tour du monde, quelques nouveaux produits en provenance des Amériques. Ce n'est que dans les dernières décennies du XIX^e siècle que la mondialisation prend tout son sens, avec les progrès de la navigation à vapeur qui permettent d'intenses flux commerciaux à partir desquels l'investissement à l'étranger (investissement de portefeuille, pas encore investissement direct) se développe, initiant une mondialisation pas seulement commerciale mais financière aussi. Toutefois la Première Guerre mondiale va faire reculer considérablement cette mondialisation avec un épisode protectionniste qui culminera dans des politiques anti-crisis particulièrement mal inspirées (Crise des années 30). Mais tel un phénix, elle renaîtra après la Deuxième Guerre, sous l'égide des institutions économiques multilatérales qui vont être mises en place.

- **un furet** : comme le dit la comptine enfantine, « *Il court, il court le furet ... Il est passé par ici, il repassera par là* ». Où n'est pas passée la mondialisation ? Elle s'insinue partout. La liste des pays non touchés d'une manière ou d'une autre par la mondialisation (investissement et production, commerce de produits finis ou d'intrants, finance, services, tourisme) est assurément courte et la situation des pays concernés pas nécessairement enviable : Albanie pendant la période Enver Hodja, Corée du Nord aujourd'hui, et quoi d'autre, sinon des pays qui sont plus ou moins exclus de la mondialisation non par choix national mais par des sanctions mises en place par d'autres pays (Cuba, Iran, Venezuela, Afghanistan, Russie aujourd'hui).

- **un caméléon**. La vulgate veut que le caméléon change de couleur pour s'adapter à son milieu et compenser sa faible mobilité par un camouflage évolutif (à nuancer, seuls les mâles adultes sont concernés, semble-t-il, mais je ne suis pas un expert en la matière !). Or la mondialisation est d'une plasticité à toute épreuve : elle s'adapte à toutes les formes de superstructures sociopolitiques, libérales et démocratiques, mais aussi autoritaires ou dictatoriales. Elle a besoin que des règles du jeu soient définies, qu'une certaine prévisibilité soit assurée dans les relations entre les firmes et les Etats, mais elle n'a pas besoin que ces règles soient les mêmes partout. En imaginant que l'entrée de la Chine dans l'OMC, et donc sa pleine intégration dans la mondialisation, entraînerait une inévitable démocratisation, les Etats-Unis ont commis une bévue relevant d'un marxisme primaire, totalement mécaniste : croire que l'infrastructure économique (et donc l'état de développement qu'elle induit) débouche d'une manière univoque sur un état donné de la superstructure sociopolitique. Pour pasticher encore Marx on pourrait illustrer cette croyance par une formule inepte : « *le sous-développement vous donnera l'autocratie, le développement vous donnera la démocratie* ». L'Inde sous-développée démocratique au sortir de la colonisation anglaise, tout comme la Chine développée autocratique d'aujourd'hui soulignent bien l'ineptie d'une telle formulation mécaniste.

1.2. De l'hypermondialisation à la « moudialisation »

Après son éclipse pendant l'Entre-deux guerres, la mondialisation va reprendre lentement son envol dans les années 50 et 60 puis accélérer dans les années 70 et 80, au fur et à mesure de la mise en place de conditions favorables à son essor, dans plusieurs domaines que nous ne pouvons évoquer ici qu'à grands traits schématiques :

- **commerce international** : le protectionnisme des années 30, articulé autour de tarifs douaniers élevés mais aussi de contingentements bloquant radicalement les flux commerciaux, cède la place à la libéralisation commerciale sous l'égide du GATT puis de l'OMC. Les résultats de cette libéralisation commerciale vont être spectaculaires : au sortir de la Deuxième Guerre mondiale, les pays développés affichaient des tarifs douaniers moyens sur les produits industriels de l'ordre de 40% ; après mise en œuvre des dispositions de l'Uruguay Round (1986-93) ce niveau moyen tombe à 4% ! Les pays en développement, souvent récemment indépendants, ont certes voulu protéger leurs industries naissantes à l'abri de protections douanières (politiques de substitution aux importations) mais progressivement se sont laissés séduire par les sirènes de la libéralisation commerciale dans le cadre du [Consensus de Washington](#).

- **investissement international** : avant la Première Guerre mondiale l'investissement international était quasi exclusivement du type investissement de portefeuille, dans les colonies ou ex-colonies, sous forme obligataire, à la recherche de rendements supérieurs à ceux obtenus dans les pays développés. Après la Deuxième Guerre mondiale vont progressivement se développer des investissements directs, sous forme d'actions et non d'obligations, visant au contrôle de l'entreprise rachetée ou créée. Progressivement les pays développés vont supprimer les restrictions à l'investissement direct, les autorisations préalables, et devenir proactifs pour attirer ces investissements créateurs d'emplois. Les pays en développement resteront plus longtemps réticents mais finiront eux aussi par développer des politiques d'attractivité ([en savoir plus](#)). Ces investissements directs étrangers se développeront suivant deux stratégies : une stratégie de présence sur le marché, visant à bénéficier d'une demande locale, donc produire pour vendre sur place ; une stratégie de division internationale du travail, visant à bénéficier des spécificités de l'offre productive locale pour fabriquer tel ou tel élément d'un produit complexe dont l'assemblage se fera ailleurs, donc produire pour exporter.

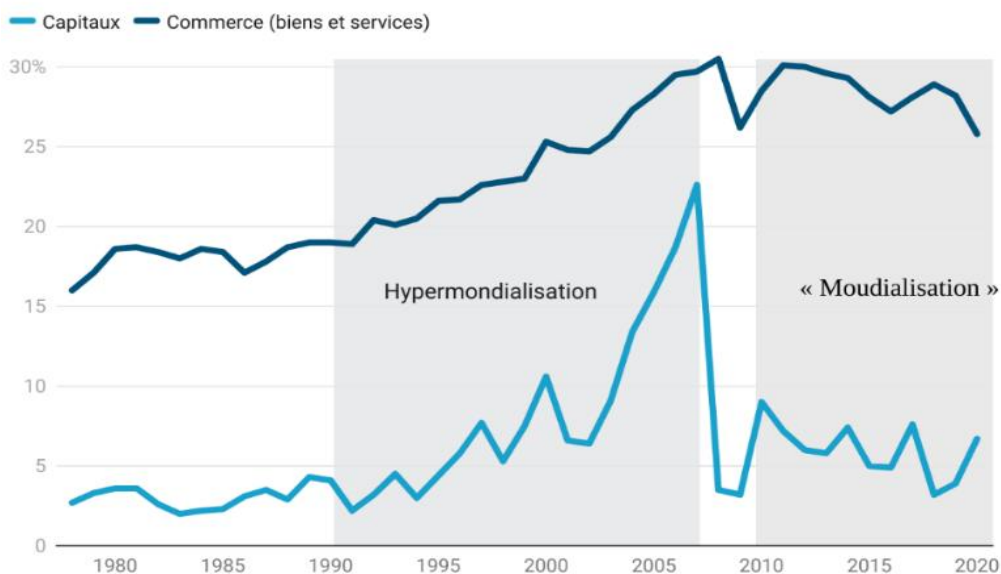
- **flux financiers multiples** : si le commerce international de biens et services et l'investissement international de portefeuille ou direct se traduisent par des flux financiers internationaux conséquents, ceux-ci sont loin d'épuiser le sujet. Le monde de l'après-guerre était un monde financièrement cloisonné, encadré par des contrôles des changes qui limitaient les flux internationaux de capitaux. A titre d'exemple, la France n'assouplira le contrôle des changes qu'en 1984 et n'abolira le décret l'instaurant qu'en 1989. Sur la base de cette libéralisation des changes, le monde va connaître une accélération des mouvements internationaux de capitaux, au-delà des investissements directs ou de portefeuille : prêts publics et privés, achats d'actifs financiers et immobiliers dans le cadre de stratégies de diversification

internationale des patrimoines, spéculations diverses boostées par le développement du trading, notamment sur les monnaies (forex), mouvements d'évasion fiscale vers des paradis fiscaux ... et j'en oublie sans doute !

En résumé, l'histoire économique de l'après-guerre est celle d'une internationalisation croissante, tous azimuts, à petite vitesse d'abord puis qui va s'accélérer dans les années 80 avant de s'emballer dans les années 90 et dans la première décennie 2000. Les taux d'ouverture constituent un bon instrument d'analyse de cette internationalisation. Pour le commerce, le taux d'ouverture est la moyenne des importations et exportations rapportée au PIB, donc exprimé en % du PIB : on peut le calculer pour un pays donné ou bien à l'échelle mondiale. On peut aussi calculer un taux d'ouverture des capitaux, égal à la moyenne des entrées et sorties de capitaux internationaux rapportée au PIB.

Le graphique ci-dessous, repris du blog du CEPPII, retrace ces taux d'ouverture de 1980 à 2020. C'est ainsi que le taux d'ouverture sur le commerce de biens et service va doubler en trente ans entre 1980 et 2008, passant de 15% à 30%. Pendant la même période, le taux d'ouverture sur les capitaux fait plus que quadrupler, passant de moins de 5% à plus de 20%. Cette période d'exacerbation de la mondialisation a été qualifiée d'**hypermondialisation**.

Taux d'ouverture mondiale



Les taux d'ouverture sont calculés comme la moyenne des exportations et des importations mondiales de biens et services en % du PIB pour le commerce et la moyenne des acquisitions nettes d'actifs financiers et des accroissements nets de passifs financiers mondiaux en % du PIB pour les capitaux.

Source: Calculs de l'auteur à partir de Banque mondiale, Indicateurs de développement dans le monde et FMI, statistiques de la balance des paiements. • Créé avec Datawrapper

Source : [Blog CEPPII, Isabelle Bensidoun, 4 janvier 2022](#)

En 2008-2009 le taux d'ouverture sur les capitaux va s'effondrer, en lien avec la crise financière initiée aux Etats-Unis par l'éclatement de la bulle des *subprimes*, crise qui va affecter ensuite la planète entière : ce taux revient à son niveau des années 80, remonte légèrement ensuite mais

restera jusqu'à aujourd'hui en dessous des 10%. La chute sera nettement moins sévère pour les biens et services qui toutefois verront la tendance haussière enrayée avec un taux d'ouverture stagnant ou à la baisse. D'où l'idée d'un changement de période avec la crise financière de la fin de la première décennie 2000, conceptualisé sous le vocable de *slowbalisation*, qui sera transposé en franco-qubécois sous l'appellation de « **moudialisation** » (comprendre mondialisation molle), par un journaliste du Devoir¹.

1.2. Covid, guerre et urgence climatique : quel reformatage de la mondialisation ?

Ce ne sont donc ni le Covid ni la guerre en Ukraine qui donnent un coup d'arrêt et marquent un premier recul de la mondialisation, comme le laissent entendre bien des commentaires actuels, mais plutôt la Grande crise financière des années 2008-2009. Toutefois, si cette crise financière réduit la mondialisation, tout particulièrement en matière de flux de capitaux, elle le fait d'une manière quantitative, homothétique, sans en remettre en cause les grands équilibres ni les articulations sectorielles ou géographiques. Par contre le Covid tout comme la guerre en Ukraine, mais aussi l'urgence climatique, laissent entrevoir une possible redéfinition qualitative, un reformatage de la mondialisation ... dont les contours restent encore largement flous, d'autant plus que la guerre et l'urgence climatique pourraient bien faire mauvais ménage (on y reviendra plus loin).

Le Covid et les désorganisations productives et logistiques qu'il entraîne, tout comme la guerre aujourd'hui et les sanctions qui l'accompagnent, mettent en avant la sécurité d'approvisionnements vitaux (notamment : substances actives des médicaments, semi-conducteurs, hydrocarbures ...) qui pourrait conduire les firmes à raccourcir les chaînes d'approvisionnement, à sanctuariser des productions vitales. Et si elles ne le font pas spontanément, les Etats pourraient les y contraindre. Car l'aspect le plus notable des modifications de la période actuelle semble être l'inversion du rapport de force entre les firmes et les Etats : fin d'un « laisser-faire laisser-passer » au profit d'un plus grand interventionnisme mettant en avant des impératifs de souveraineté, de sécurité et de solidarité à travers la fiscalité des profits. Il est bien sûr impensable de revenir à des échelles de production nationales voire même régionales type Union Européenne : ce serait renoncer à faire travailler ensemble des capacités productives différentes et complémentaires, une perte aussi bien pour les pays développés qu'en développement. Néanmoins, la géographie de l'internationalisation des économies est susceptible d'évoluer, plus ou moins radicalement, en fonction des impératifs de raccourcissement des chaînes d'approvisionnement ou d'évènements géopolitiques.

Il se trouve que j'ai toujours sur les murs de mon bureau les affiches de divers colloques que j'ai organisés. En écrivant cette chronique, j'ai notamment sous les yeux l'affiche du colloque du Groupement de Recherche du CNRS « Economie Méditerranée Monde Arabe », Istanbul (Université Galatasaray), Mai 2006. Titre : *Le partenariat euroméditerranéen : construction*

¹ Eric Desrosiers, 25 janvier 2019, [Les multinationales à l'heure de la moudialisation](#).

régionale ou dilution dans la mondialisation. A l'époque je considérais que la dilution dans la mondialisation l'emportait sur la construction régionale. Cela reste encore largement vrai, avec une exception pour le Maroc qui s'est progressivement inséré dans des circuits manufacturiers européens, au-delà de l'ancienne spécialisation méditerranéenne dans la confection (cf. notamment la zone franche de Tanger, automobile et aéronautique en particulier). Qu'en sera-t-il demain ? Il est certain que la période actuelle ouvre un créneau pour des chaînes de valeur plus courtes, notamment euro-méditerranéennes. Mais, mis à part le Maroc déjà impliqué dans cette dynamique, les autres pays du Sud de la Méditerranée sauront-ils exploiter ce créneau ou bien resteront-ils bloqués au stade de l'économie rentière ? Affaire à suivre ! A minima, on peut dire qu'au carrefour de considérations politiques (souveraineté), économiques (limitation des aléas d'approvisionnement) et climatiques (moindres émissions de gaz à effet de serre liées aux transports internationaux) s'ouvre une fenêtre d'opportunité pour une imbrication économique internationale moins mondialisée et plus régionalisée, pour une poursuite de la baisse de régime de la mondialisation et une intensification de la régionalisation.

Toutefois, la grande question est celle de l'aire sur laquelle se maintiendra une réelle imbrication économique internationale, fut-elle redimensionnée en termes sectoriels pour des raisons de souveraineté ? Que la Russie soit exclue de cette aire ne change rien à la mondialisation, si ce n'est des problèmes énergétiques pour l'Europe, car la Russie dans la mondialisation... c'est *peanuts* ! Par contre, la grande interrogation concerne la Chine. Si, de son propre choix ou du fait de sanctions occidentales (après une invasion de Taiwan), elle venait à sortir de cette aire, on ne pourrait plus vraiment parler de mondialisation. Ce serait la grande déconnexion entre deux aires d'imbrications productives parallèles, chacune avec ses propres normes, et dont aucune ne pourrait prétendre être mondiale : dans ce cas, exit la mondialisation ! Mais la Chine peut-elle se permettre une telle option ? J'en doute fortement, car elle a un besoin vital, quasi existentiel, de débouchés commerciaux dans les pays développés occidentaux, comme on va le voir maintenant. C'est plutôt une bonne nouvelle pour Taiwan ! Mais il est vrai aussi, moins bonne nouvelle pour Taiwan, que le scénario de la grande déconnexion serait aussi très douloureux pour le monde occidental, qui devra réfléchir à deux fois avant de prendre des sanctions drastiques à l'égard de la Chine. L'avenir n'est écrit nulle part !

2. La Chine ou la mondialisation obligée

La Chine a le taux d'épargne² le plus élevé au monde : 44,5% du PIB en 2020. Le tableau ci-dessous, établi à partir des données de la Banque Mondiale, vous permet de comparer ce taux chinois à ceux de quelques autres pays. La moyenne mondiale est à 26%.

PAYS	TAUX D'EPARGNE
	2020
CHINE	44,50%
SINGAPOUR	40,24%
INDE	30,73%
ALLEMAGNE	28,12%
RUSSIE	27,10%
JAPON	26,80%
MONDE	25,96%
FRANCE	21,47%
ITALIE	21,34%
ETATS-UNIS	19,25%
CANADA	18,88%
BRESIL	15,04%

Source : [Banque mondiale](#)

L'Encadré N°1 en page suivante, « Epargne forte et consommation faible : la Chine piégée dans la mondialisation », permet de visualiser l'évolution de la consommation, de l'épargne et de l'investissement en Chine depuis 1960. Dans une Chine encore fortement sous-développée, où tous ne mangent pas à leur faim, la consommation atteint au début des années 60 un maximum à 70% du PIB. A partir de ce maximum, la consommation ne cessera de baisser, pour se limiter dans la période récente à 40% du PIB. Très logiquement, en contrepartie, l'épargne ne va cesser d'augmenter pour atteindre plus de 50% du PIB dans la première décennie 2000 et se stabiliser légèrement en dessous ensuite (45% en 2020). Cette épargne dépasse même l'investissement (formation brute de capital fixe) qui, lui-même, se situe au-dessus de 40% du PIB au cours des 20 dernières années. C'est dire que la Chine sous-consomme, sur-épargne et sur-investit dans des unités de production qui produisent soit des biens de production qui vont accroître encore les capacités de production ou vont devoir être exportés, soit des biens de consommation qui ne vont pas trouver de débouchés sur place du fait de la sous-consommation interne. Pour ne pas sombrer dans la crise de surproduction, une seule issue : l'exportation de biens de consommation et de production.

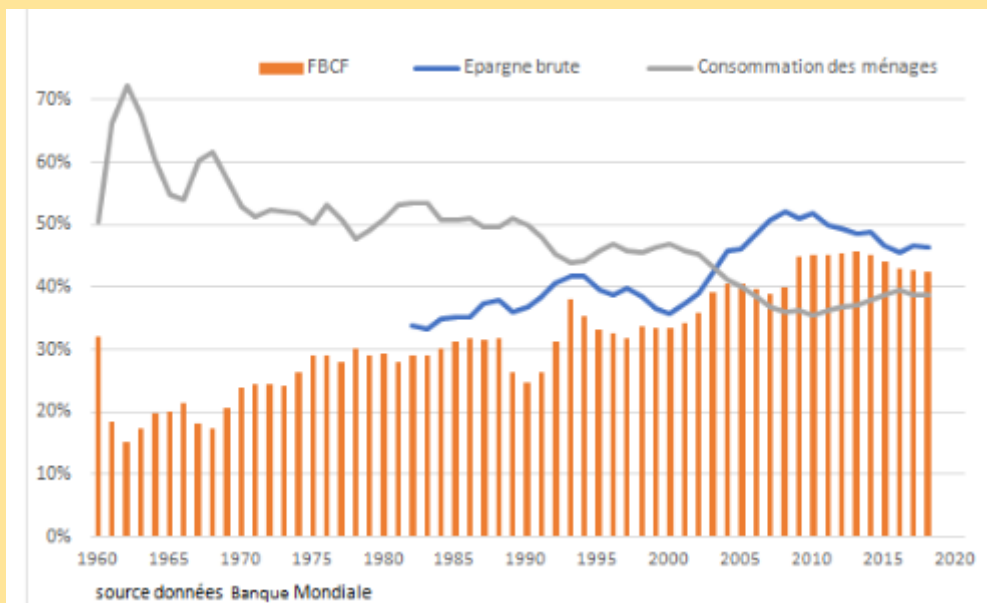
² Il s'agit du taux d'épargne brute. L'épargne brute est définie par la Banque Mondiale « comme étant le revenu national brut moins la consommation totale plus les transferts nets ».

ENCADRÉ N°1

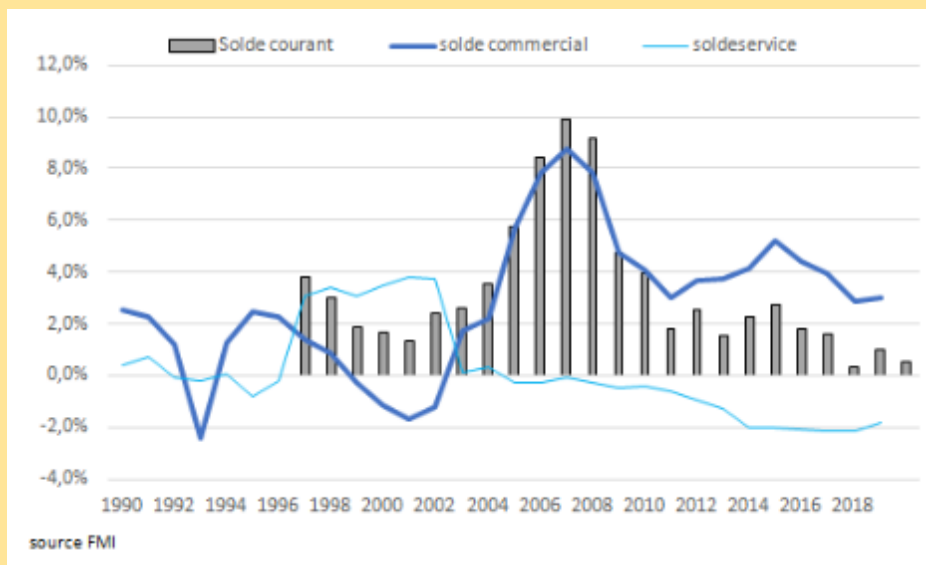
Epargne forte et consommation faible : la Chine piégée dans la mondialisation

Source des graphiques : Jean Raphaël Chaponnière, Le paradoxe de la consommation et la sortie de crise en Chine, Juin 2020, [GéopoWeb](#)

Investissement, Epargne et Consommation en % PIB



Solde courant, solde commercial et solde des services en % PIB



Le camarade Xi Jing Ping devrait lire ou relire attentivement les schémas de reproduction du capital proposés par Marx³ ainsi que l'ouvrage de Rosa Luxembour *L'accumulation du capital*. Il apprendrait de Marx que tout déséquilibre dans l'articulation du secteur des biens de production avec celui des biens de consommation ne peut que se traduire par une crise ! Il comprendrait, avec Rosa Luxembour, que la Chine ne doit son salut qu'aux débouchés extérieurs que lui fournissent en abondance ses partenaires étrangers et en particulier les grands pays développés occidentaux. Ces débouchés peuvent être lus à travers l'excédent de la balance commerciale chinoise au cours des 20 dernières années (donc après l'adhésion à l'OMC) : excédent qui est monté jusqu'à 10% du PIB dans la première décennie 2000, même s'il est redescendu depuis autour de 4%. D'où l'obsession chinoise de maintenir ouverts les canaux maritimes et terrestres par lesquels sont exportés ses produits manufacturés... quand elle ne bloque pas elle-même ses ports et toutes ses frontières dans le cadre d'une politique « zéro Covid » qui n'a d'autre raison que la très modeste efficacité de ses vaccins et la faiblesse de son appareil sanitaire ! Et d'où aussi l'extrême sensibilité chinoise à l'éventualité de sanctions commerciales occidentales. C'est dire que le *Loup combattant* n'est pas libre de mener les combats qu'il veut, sauf à se plonger dans une crise économique sévère qui pourrait saper les fondements du régime.

Ainsi, une bonne part des perspectives géopolitiques mondiales des prochaines décennies s'articulent autour de deux données structurelles de la société chinoise : la sous-consommation et la sur-épargne. L'explication est à rechercher dans la faiblesse des systèmes de retraite et de sécurité sociale, aggravée par les déséquilibres démographiques qui invalident les anciens systèmes de solidarité familiale. Après plusieurs décennies de politique de l'enfant unique, beaucoup d'adultes actifs chinois ont deux parents et possiblement jusqu'à quatre grands-parents qui ne peuvent compter sur personne d'autre en terme de solidarité familiale : si, comme dans la société traditionnelle, ils devaient les entretenir pour leurs vieux jours, ce serait ingérable.

Certes, des systèmes de retraites ont été mis en place en milieu urbain, mais ils restent embryonnaires en milieu rural, même si on peut lire dans la presse officielle chinoise des articles dithyrambiques sur le système de retraite chinois : voir, par exemple, cet article paru dans le Quotidien du Peuple du 9 août 2021, [La Chine a fait des progrès remarquables dans l'amélioration du système d'assurance vieillesse](#). Il est sûr qu'en partant de zéro les progrès sont toujours spectaculaires ! Les statistiques publiées par l'OCDE apparaissent aussi à la gloire du système chinois tant [les taux de remplacement avancés](#)⁴ s'affichent en haut du palmarès et

³ Il s'agit d'un véritable monument de l'histoire de la pensée économique, qui nous fait voyager dans le temps de François Quesnay à Wassily Leontief. Quesnay, parce que Marx nous dit avoir trouvé dans le célèbre Tableau économique de Quesnay la source d'inspiration de ses schémas de reproduction. Leontief, parce qu'il a découvert Marx et ses schémas de reproduction dans les cours de Ladislaus Von Bortkiewicz à l'Université de Berlin et qu'il y a trouvé la source d'inspiration de son tableau entrées-sorties qui lui vaudra le Prix Nobel d'économie en 1973. Ces schémas de reproduction sont un des points les plus solides dans une économie politique marxienne par ailleurs souvent bancale (transformation des valeurs en prix, théorie de la rente, baisse tendancielle du taux de profit).

⁴ Définition OCDE : Le taux de remplacement brut se définit comme les droits à retraite bruts divisés par le salaire brut. Il rend compte de la manière dont un système de retraite assure un revenu aux retraités en remplacement de leur salaire, principale source de revenu avant leur départ en retraite. Cet indicateur est mesuré en pourcentage du revenu avant la retraite, par sexe.

semblent extravagants (on touche là aux limites des bases de données statistiques internationales à partir de déclarations nationales) : autant le taux de remplacement brut annoncé pour la France à 60% est exact et aisément vérifiable (en 2021, retraite moyenne à 1393 € et salaire moyen à 2310 € sur base temps plein) autant le taux de remplacement acté pour la Chine à 71,6% me fait mourir de rire ... tant il est démenti par les témoignages directs que l'on peut lire ! Par exemple, voici un [extrait d'un article de SilverEco](#) et même s'il date de 2014, je doute que la situation ait radicalement changé :

« Traditionnellement, les personnes âgées comptent sur leurs enfants pour les prendre en charge. La piété filiale est l'une des valeurs les plus importantes en Chine.

Cependant, la politique de l'enfant unique a bouleversé ce système, aussi de plus en plus de familles comptent seulement un ou deux adultes actifs devant supporter la charge de plusieurs retraités. Si l'enfant d'un retraité décède, ou s'il se trouve au chômage, il n'y a généralement plus personne pour le prendre à charge.

Cette situation a rendu de nombreux retraités dépendants de la pension de base qui leur est versée, et cette pension est souvent insuffisante.

A Shanghai par exemple, l'un des territoires les plus riches (et les plus chers) du pays, les retraités sont payés 500 yuans par mois, soit 82\$. Dans la province de Shaanxi, au centre de la Chine, le montant des retraites s'élève à un cinquième de cette somme.

En comparaison le salaire mensuel moyen était de 4692 yuans (750 \$) en 2012, selon le bureau municipal des ressources humaines et de la sécurité sociale.

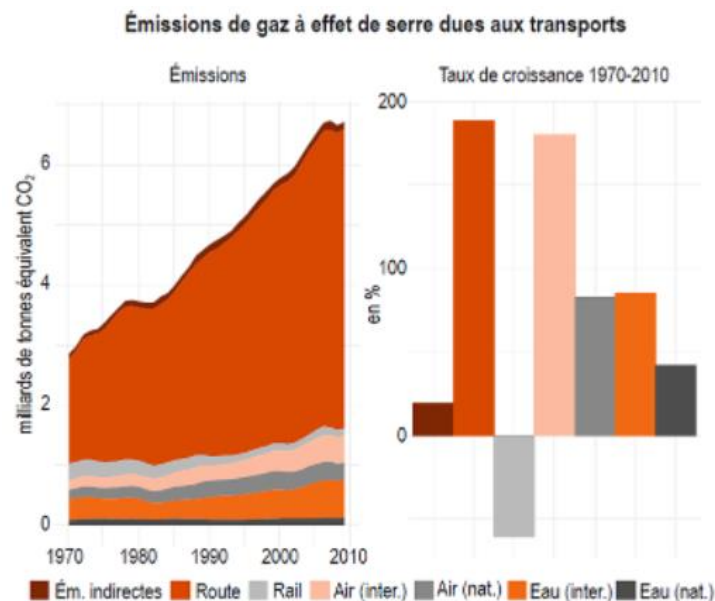
Les dépenses médicales, une conséquence quasi-inévitable de l'avancée en âge, peuvent suffire à aspirer ce revenu. D'autant que les régimes d'assurance de l'Etat chinois ne couvrent pas bien au-delà des procédures les plus élémentaires ».

Les faiblesses du système social chinois expliquent donc pour une bonne part l'impératif absolu, quasi obsessionnel, de l'épargne préalable pour couvrir les aléas de la vie que les solidarités familiales ne peuvent plus gérer. Le comble pour un pays socialiste n'est-il pas d'être incapable de mettre en place un système de protection sociale digne de ce nom ? Un stage de social-démocratie à l'européenne ne devrait-il pas être organisé à destination des cadres du Parti communiste chinois ? Le *Loup combattant*, plutôt que de rêver de conquêtes ou de reconquêtes, ne ferait-il pas mieux de se préoccuper du sort des malades et des vieux de la meute ? C'est moins glamour, certes, mais, à terme, peut-être plus efficace en matière de marges de manœuvre géopolitiques, plutôt que de dépendre du bon vouloir importateur de l'Occident !

3. Transition énergétique : une période ambivalente !

Comme je l'ai écrit dans l'introduction, ce numéro devait initialement s'intituler « Très chère transition : je t'aime moi non plus ! » et donc être consacré à la transition énergétique... avant que l'actualité géopolitique ne devienne incandescente et réoriente la thématique. Je ne peux pas ici, en trois ou quatre pages, traiter de l'ensemble de la problématique énergétique et climatique comme je comptais le faire. Mon propos va donc se limiter à me demander en quoi la période actuelle (Covid + Guerre, blocage de flux commerciaux suite aux sanctions internationales ou aux désorganisations productives) affecte les enjeux climatiques : allons-nous vers une accélération ou bien au contraire vers un ralentissement de la transition énergétique ? En fait, des éléments vont dans un sens comme dans l'autre, et il est difficile à ce stade de savoir la tendance qui l'emportera.

Bienheureux les simples d'esprit : cette formule de l'Évangile selon St Mathieu, me fait irrésistiblement penser à tous ceux qui croient que la démondialisation serait la solution à tous nos maux, en particulier environnementaux et climatiques. La source de ces maux n'est-elle pas dans les énormes porte-conteneurs qui parcourent des dizaines de milliers de km, dans les camions qui livrent dans l'Europe du Nord (au Nord des Etats-Unis et au Canada) les fruits et légumes du Sud de l'Europe (du Mexique et des Etats méridionaux des Etats-Unis) alors qu'il faudrait développer les productions de proximité ? Les choses sont un peu plus complexes que ces affirmations péremptoires très mal documentées !



Source : Bellora C., « Emissions de gaz à effet de serre dues aux transports. Explosion du routier et de l'aérien international » in CEPII (2018) [Carnets graphiques. L'économie mondiale dévoile ses courbes](#), Bensidoun I. et Couppey-Soubeyran J. (dr).

L'examen du graphique ci-dessus montre bien que le transport maritime international (dont les porte-conteneur, mais aussi les vraquiers et les pétroliers) n'est pas pour grand-chose dans les émissions de CO₂ dues aux transports et que le taux de croissance de ces émissions est resté modéré sur les quarante années de la période 1970-2010, contrairement au transport routier et à l'aérien :

«Les émissions de gaz à effet de serre dues aux transports ont été multipliées par 2,5 entre 1970 et 2010, faisant passer leur part dans les émissions globales de 18 % à 21 %. Cette augmentation provient essentiellement d'une explosion des déplacements motorisés de personnes et de marchandises, multipliés par trois sur la période, principalement en Asie en lien avec l'élévation du niveau de vie. Les émissions dues aux transports par route ayant crû plus fortement que celles des autres modes, leur part est passée en 40 ans de 60 % à 72 %. Leur croissance n'est approchée que par celle des émissions des transports aériens internationaux (+ 180 %). Si ces émissions restent environ 10 fois plus faibles que celles des transports routiers, les enjeux n'en sont pas moindres. Car le transport aérien présente, avec le fret routier, l'intensité émissive, obtenue en rapportant les émissions à la tonne (ou au passager) transportée et au kilomètre parcouru, la plus élevée, de l'ordre de 1 kg/t/km pour les longs courriers. A l'opposé, le transport maritime, qui assure 80 % des échanges internationaux de marchandises, a une intensité faible, du même ordre que le fret ferroviaire (environ 50 g/t/km). Les émissions du rail sont d'ailleurs les seules qui aient diminué, alors même que l'activité a augmenté, grâce à l'électrification et à l'abandon du charbon ». (Bellora C., op.cit).

Les portes conteneurs peuvent donc être sinon disculpés mais au moins voir leur effet climaticide relativisé. Par contre, à une autre échelle, le végétarien parisien amateur de salade verte en plein hiver – probablement un peu écolo et attentif à ses émissions de CO₂ – a un choix difficile à faire : doit-il manger une salade migrante non chauffée ou une salade autochtone chauffée. Au vu des émissions de CO₂ du transport routier, il peut vous sembler évident qu'il doit donner la préférence à la salade de proximité poussée sous serre chauffée plutôt qu'à celle cultivée sous serre non chauffée au sud de l'Espagne ou au Maroc. Eh bien non, les conditions de production sont plus déterminantes que les péripéties du transport, surtout si on ne se fait pas livrer à domicile (les transports « [dernier kilomètre](#) » sont responsables de 25% des émissions CO₂ en ville). C'est dire qu'en matière de consommation végétale, la saisonnalité du lieu de production est plus importante que la proximité du lieu de consommation.

Il ne faut donc pas attendre des miracles climatiques d'un déclin de la mondialisation et d'une réduction éventuelle du commerce international⁵. Peut-on espérer des résultats plus convaincants de la dynamique des sanctions affectant les exportations russes de pétrole et gaz, en supposant qu'elles dureront au-delà de la phase armée actuelle ? Les anticipations que l'on peut faire sont très ambivalentes :

- d'une part on peut envisager que les hausses de prix que l'on constate, sur le pétrole comme sur le gaz, vont diminuer la demande et donc limiter la quantité de CO₂ émise, en particulier en Europe. Elles accéléreraient ainsi la substitution des sources carbonées par des énergies renouvelables et inciteraient à relancer la production d'électricité nucléaire.
- mais d'autre part on peut s'attendre à des substitutions « sales » qui augmenteraient les émissions de CO₂ : remplacement du gaz russe en Europe par du pétrole, et, pire encore, remplacement du gaz qui n'arrive plus par les gazoducs mais sous forme liquéfiée (GNL) et du pétrole par du charbon, en retardant la fermeture des vieilles centrales à charbon et en les faisant tourner toute l'année et non pas quelques jours ou semaines en hiver. Mais, en termes d'émissions et de pollution, il y a encore pire que le charbon, avec le lignite allemand ! Pauvre Allemagne : une catastrophe énergétique et géopolitique sous influence écolo prorusse !

⁵ Pour aller plus loin dans l'analyse des liens commerce international / climat, voir Bureau D., Fontagné L., Schubert K., note du Conseil d'Analyse Economique, [Commerce et climat : pour une réconciliation](#), N°37, janvier 2017.

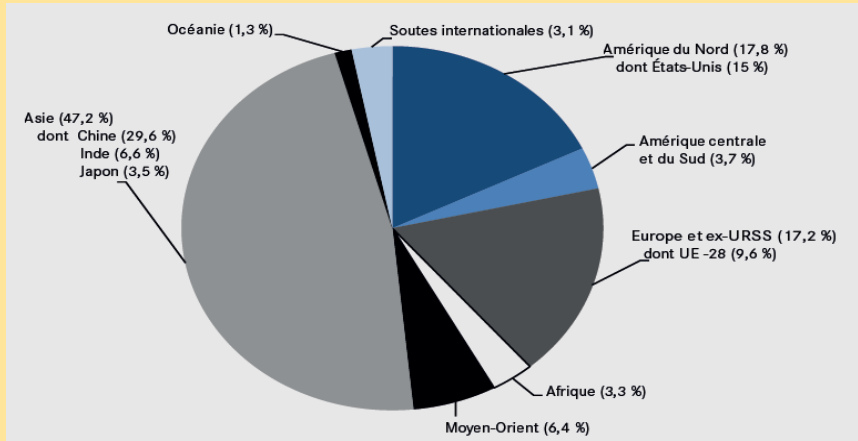
Toutefois, ne soyons trop Européocentristes dans nos raisonnements, car ce n'est pas en Europe que se joue la partie climatique : les Européens vont être plus spectateurs qu'acteurs et s'ils sont acteurs ce ne sera qu'à la marge. Pour vous en persuader, regardez attentivement les graphiques et la carte de l'Encadré N°2 en page suivante : *Palmarès des pays climaticides*. Les deux graphiques, sur la répartition géographique des émissions de CO₂ se complètent utilement : le premier est un bilan 2014 et le deuxième une projection à l'horizon 2030, à partir des perspectives de croissance et des projets énergétiques à l'œuvre. En 2014 l'Asie compte quasiment pour la moitié des émissions (47%), dont la Chine avec 29,6% et l'Inde 6,6% ; à l'horizon 2030, ces deux pays se situent respectivement à 34% et 9%, donc en augmentation très significative. Les Etats-Unis se situent à 15% puis à 14% : stabilité légèrement décroissante. L'Union Européenne est à 9,6% puis à 7% : en décroissance significative⁶. Mais vous allez me dire que ces chiffres n'ont aucun sens car ils s'appliquent à des populations de tailles très différentes, de 330 millions aux Etats-Unis à 450 millions pour l'U.E. et 1,4 milliards aussi bien pour l'Inde que pour la Chine, et qu'il faudrait raisonner en émissions par tête d'habitant. Toutefois, je ne m'intéresse pas ici à la responsabilité dans l'émission de CO₂ d'individus qui gèrent leur vie énergétique comme ils le peuvent mais bien plus à la responsabilité des Etats qui imaginent et mettent en œuvre des politiques énergétiques. De ce point de vue, il est clair que les pays qui pèseront le plus dans l'avenir climatique sont bien la Chine, les Etats-Unis et l'Inde et que les politiques qu'ils adopteront seront déterminantes, dans un sens positif ou négatif : les journées plus ou moins étouffantes et les nuits torrides ou fraîches se jouent à Pékin, New Delhi et Washington beaucoup plus qu'à Paris, Berlin ou Londres, même si les Européens subiront, malgré eux, le même sort climatique que les Chinois, Indiens ou Américains !

L'importance des politiques nationales en comparaison des comportements individuels se lit aussi dans le recensement des bombes climatiques encore appelées « *bombes carbone* » (voir la carte en page suivante), c'est-à-dire les plus grands projets d'exploitation de combustibles fossiles de par le monde. La carte n'est pas d'une lisibilité évidente, mais la taille des ronds associés à chaque pays ainsi que la couleur associée (du rouge = danger maximal, au bleu = moindre danger) donnent une idée, pays par pays, du danger associé à ces projets. Par ordre décroissant les dix pays les plus « dangereux » s'ils approuvaient la mise en exploitation de ces *bombes carbone* sont : la Chine, les Etats-Unis, la Russie, l'Arabie saoudite, l'Australie, le Qatar, le Canada, l'Irak, l'Inde et le Brésil. Les pays européens viennent loin derrière : Pologne en tête, Allemagne derrière. Là encore l'Europe n'apparaît pas devoir jouer un rôle déterminant, à travers des politiques internes d'autorisation ou interdiction d'exploitation de *bombes carbone* dont elle ne dispose pas ! Pour autant des firmes énergétiques européennes (Total et Shell notamment) sont impliquées ailleurs à l'étranger dans ces *bombes carbone* : c'est au niveau de ces firmes que les Européens peuvent avoir un rôle d'influence à jouer. Pour le reste, les pays européens ou l'U.E. ont surtout à se préoccuper de l'adaptation à un changement climatique déjà acté, en particulier en repensant les villes et en aménageant les territoires face à des aléas et risques climatiques dont on commence à comprendre concrètement l'ampleur.

⁶ Néanmoins, l'empreinte carbone de l'Europe ne se limite pas à ses émissions sur son territoire. Un bilan complet devrait tenir compte des émissions importées, que l'Europe se propose de décourager à travers une taxe carbone aux frontières.

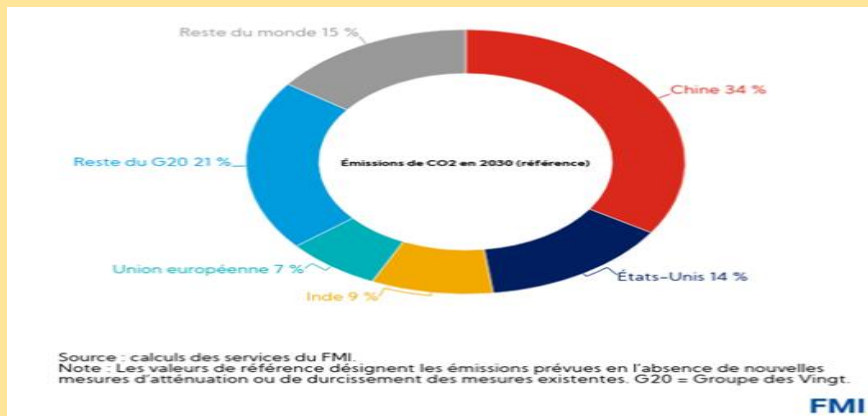
Encadré N°2 : Palmarès des pays climaticides

Répartition géographique des émissions de CO2 dans le monde en 2014



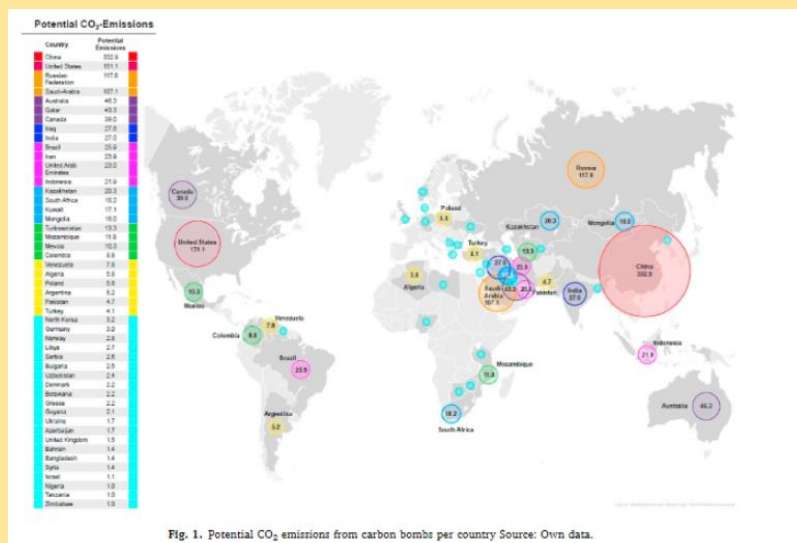
Source : Conseil d'Analyse Economique, [Commerce et climat : pour une réconciliation](#), N°37, janvier 2017.

Les émissions de CO2 à l'horizon 2030



Source : [Blog FMI, 18 juin 2021, V. Gaspar et I. Perry](#),

Les « bombes carbone » de demain



Source : «Carbon Bombs» – [Mapping key fossil fuel projects](#) | Elsevier Enhanced Reader

4. Inflation : un Covid ça va, une guerre en plus... bonjour les dégâts !

Cette chronique a jusqu'ici fait état de beaucoup d'interrogations et de peu de certitudes, autour de la mondialisation et de la démondialisation, de la place de la Chine ou de la transition énergétique. Mais maintenant, avec les impacts macroéconomiques aussi bien du Covid que de la Guerre en Ukraine, on avance sur du terrain moins hypothétique tant les impacts sont clairs et nets, même si, à terme, des interrogations peuvent persister sur la durabilité de telle ou telle tendance. C'est le cas en particulier avec l'inflation. Par acquis de conscience j'ai fait un Encadré N°3, *Inflation : c'est parti et c'est du lourd !* en page suivante, et il aurait pu s'étendre sur plusieurs pages tant les graphiques abondent autour du thème inflationniste. Mais si vous faites vos courses, votre plein d'essence ou avez demandé un devis à un artisan, inutile d'aller voir cet encadré... vous êtes déjà au courant !

Sous le titre [Le syndrome du dentifrice, le N° 51 \(Septembre 2021\)](#) de cette chronique traitait de l'inflation sur biens et services, sous l'angle de ses premiers balbutiements dans la foulée du Covid. L'argumentaire développé dans ce numéro était double :

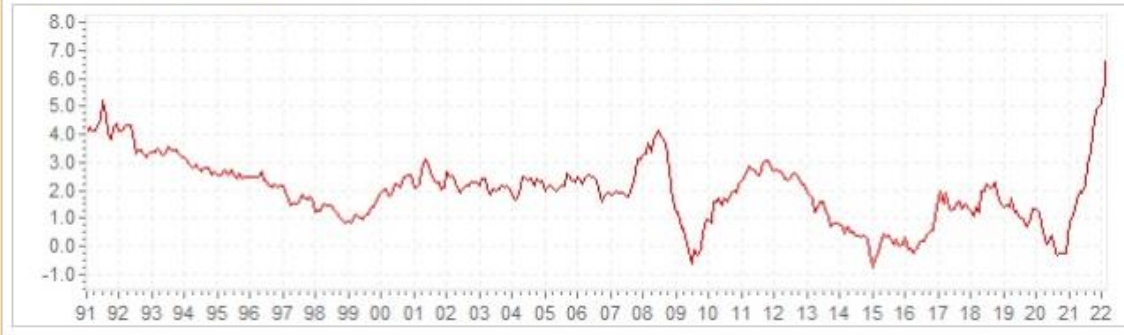
- l'inflation du moment (il y a donc moins d'un an, numéro conçu et écrit pendant l'été 21) était faible et de nature conjoncturelle, liée aux désorganisations productives et logistiques du covid, supposées s'estomper dans les mois suivants ;
- mais à moyen terme cette inflation pourrait devenir structurelle et plus significative, en cas de tendance à la démondialisation et de changement de rapport de force entre le capital et le travail, conduisant à des hausses des coûts de transaction (protection douanière en hausse) et de production (salaires en hausse).

Cette analyse ne pouvait pas prendre en compte le déclenchement de la Guerre en Ukraine et, dans l'optimisme des vaccins occidentaux, n'envisageait pas que la Chine poursuivrait une politique « zéro Covid » qui continue de perturber la production de ses usines et d'affecter fortement la fluidité de ses exportations à travers des ralentissements sérieux du trafic portuaire. Dès lors l'inflation devient très significative, au carrefour de quatre types d'inflation : la *covidflation*, la *putinflation*, la *wageflation* et enfin la *greenflation*. Les deux premières sont de type conjoncturel, du moins espérons-le. Les deux dernières sont structurelles et susceptibles de peser fortement et longtemps sur le niveau des prix.

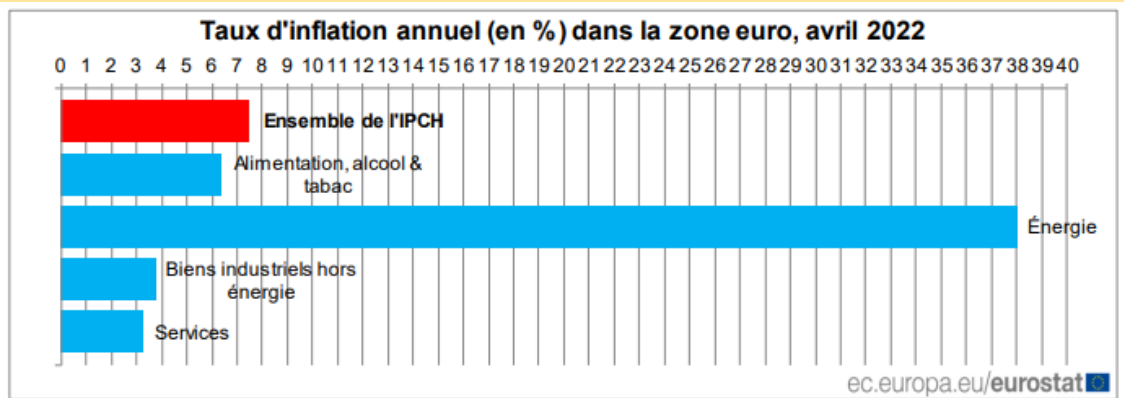
La *covidflation* ou « inflation Covid » se prolonge principalement du fait de l'incapacité de la Chine à clore l'épisode Covid : les soubresauts et goulets d'étranglements dans ses productions et exportations d'intrants ou produits finis perturbent les chaînes d'approvisionnements mondiales, créant des pénuries ici et là (jamais bon pour les prix !), bloquant les portes conteneurs ne pouvant être chargés ou déchargés dans les ports chinois. Ce n'est pas par hasard si l'indice Harpex (voir graphique, [Harper Petersen Charter Rates Index](#)) qui retrace l'évolution des tarifs des portes conteneurs a été multiplié par 11 en moins de 2 ans : indice 412 en juillet 2020, 4586 en mars 2022.

Encadré N°3 : Inflation, c'est parti et c'est du lourd !

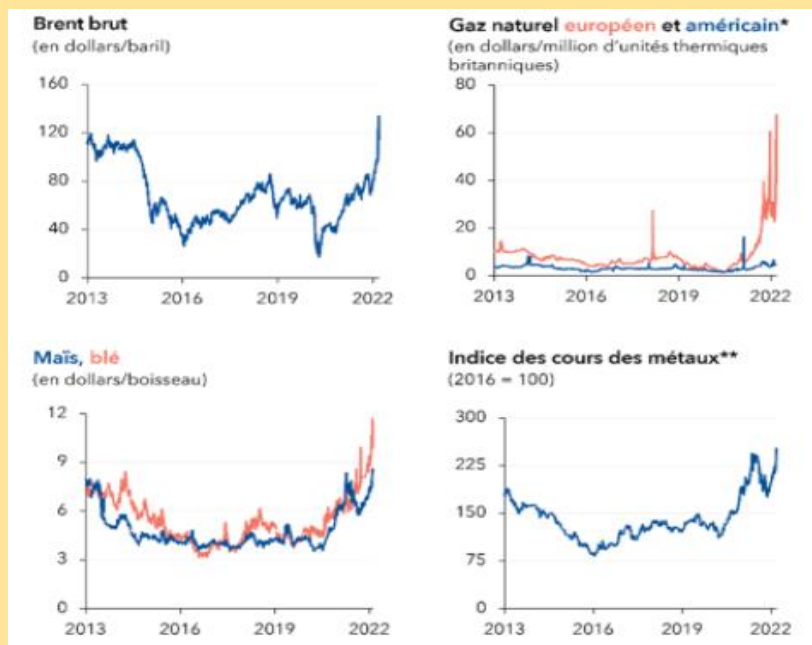
Graphique – inflation IPCH historique en Europe (base annuelle) – durée complète



Source : inflation.eu



Energie, Métaux et Céréales



Source : Blog FMI, 15 mars 2022, [Comment la guerre en Ukraine se répercute dans toutes les régions du monde.](#)

La *Putinflation* ou « inflation poutinesque » désigne la poussée inflationniste relative à la guerre en Ukraine et aux sanctions internationales subséquentes. Cette poussée est particulièrement sensible sur les prix de l'énergie : pétrole à l'échelle mondiale, gaz en ce qui concerne l'Europe, avec des conséquences sur les tarifs de l'électricité. C'est ainsi que dans la zone Euro l'inflation est clairement tirée par les prix de l'énergie (voir le deuxième graphique de l'encadré) : à fin avril, sur un an, les prix de l'énergie augmentent de 38%, tirant l'indice des prix à la consommation à 7,5% alors que les indices des services, des biens manufacturés et même de l'alimentation restent en dessous de ce niveau moyen à 7,5%. Toutefois les prix alimentaires devraient poursuivre leur hausse sous l'effet du blocage des exportations ukrainiennes et des fortes craintes relatives au niveau des récoltes ukrainiennes en 2022, sans compter la sécheresse indienne et le blocage des exportations indiennes qui en résulte.

La *Wageflation* ou inflation par les salaires est à la fois traditionnelle et en même temps spécifique à la période actuelle. Traditionnelle dans le sens où une hausse des prix prolongée entraîne nécessairement une tension à la hausse des salaires, au risque d'enclencher une spirale prix-salaires dans laquelle il est très facile d'entrer mais beaucoup plus difficile de sortir. Originale et spécifique à la période actuelle en tant que réponse aux perturbations du monde du travail dans la période Covid et au changement du rapport de force entre le travail et le capital qui se fait jour. Les périodes de confinement et le développement du télétravail ont créé un nouveau rapport au travail et de nouvelles attentes des salariés. Les Etats-Unis en particulier ont expérimenté un mouvement massif de démissions. Des professions aux conditions de travail inconfortables sont aujourd'hui en sous-effectifs et contraintes de revoir les salaires à la hausse pour tenter de recruter : c'est notamment le cas de la restauration. On peut penser qu'on est là sur une donnée structurelle lourde, s'appuyant notamment sur une tendance au plein emploi et donc une concurrence entre les employeurs pour trouver des salariés sur des qualifications données, qui va donc se prolonger dans les prochaines années, pesant sur les coûts de production, de logistique et de commercialisation, bien au-delà des impacts conjoncturels du Covid et de la Guerre en Ukraine. Seule une hausse significative de la productivité pourrait contrer la tendance à l'inflation par les salaires, en offrant une sortie par le haut. On espérait une telle hausse de la productivité à travers la numérisation de l'économie : à ce jour on l'attend encore. Mais une sortie par le bas est tout aussi concevable, par la récession et le retour à la case « Chômage ».

Enfin, la *Greenflation* ou « inflation verte » est une tendance encore plus structurelle liée à la prise de conscience d'impératifs climatiques et environnementaux : elle n'est pas encore nécessairement forte, mais, année après année, elle va s'amplifier. La traduction de cette prise de conscience en des normes contraignantes relatives aux productions énergétiques, industrielles et agricoles, devrait augmenter les coûts de production et diminuer les rendements, débouchant sur des pénuries éventuelles, des tensions offre / demande et des hausses de prix. Tout mouvement sérieux de démondialisation, accompagné de hausse de coûts de transaction (droits de douanes, taxe carbone aux frontières), ne fera que renforcer cette *greenflation*. Par ailleurs, l'acceptabilité sociale des nouvelles normes n'est pas garantie (par exemple pour des réductions de vitesse sur route ou autoroute, ou des limitations de circulation), ouvrant ainsi la

voie à des mouvements sociaux qui, perturbant l'activité économique, n'iront pas dans le sens d'un apaisement des prix.

Le phénomène inflationniste actuel est donc particulièrement complexe, au carrefour de multiples déterminants. Si les déterminants conjoncturels (Covid et Guerre) s'estompent rapidement, on peut espérer limiter les dégâts, mais les tendances structurelles resteront. C'est bien ce que les Banques centrales viennent d'intégrer dans leurs raisonnements. La petite et conjoncturelle inflation Covid de 2021 les avait laissées de marbre, avec des politiques monétaires inchangées. L'inflation plus forte et plus structurelle qui s'installe les fait changer de politiques, mettre en œuvre ou programmer des hausses de taux. J'ai souvent mis en garde dans cette chronique sur les effets à prévoir d'une réorientation des politiques monétaires qui semblait inéluctable, sans qu'on puisse en fixer l'échéance. Cette fois c'est parti pour le grand chambardement patrimonial : l'inflation sur biens et services chasse l'inflation sur les actifs (hausse de l'immobilier et des cours des titres financiers pendant plusieurs décennies) et fait éclater les bulles (le Nasdaq américain, au 26 Mai, en baisse de 25% depuis le début de l'année). Largement de quoi alimenter un futur numéro à dominante patrimoniale... si Poutine veut bien un jour nous laisser en paix !

Et pour conclure, je vous invite à méditer deux proverbes bien connus. Tout d'abord le très ancien proverbe russe, dont l'origine remonte à la nuit des temps :

*Quand l'ours pète plus haut que son cul,
Sa merde lui retombe dessus !*

Et maintenant le légendaire proverbe chinois, dont la tradition orale ne semble pas être parvenue jusqu'aux oreilles de Xi Jing Ping :

*Le loup combattant qui trop regarde le soleil couchant
N'est qu'un tigre de papier !*

Je vous laisse à votre méditation proverbiale, en vous souhaitant un bon été, de bonnes vacances et une bonne rentrée. On se retrouvera pour un 54^e numéro, lorsque l'envie d'écrire m'aura repris, probablement pour un nouvel épisode de notre grande série animalière, *La Ménagerie impériale*, à moins que la paix, le calme et la sérénité ne soient revenus comme par enchantement ... On peut toujours rêver !

Et d'ici le prochain numéro j'essaierai de trouver un tout aussi légendaire proverbe Sioux ou Apache adapté à l'Aigle déplumé : il va falloir que je relise tout Yakari pendant l'été !

Henri REGNAULT, le 26 Mai 2022
henri.regnault@univ-pau.fr

Diffusion de LA CRISE : le 4 janvier 2022, avant la mise en ligne du N°52, le compteur de LA CRISE était à 171 964 ; il est à ce jour à 174 539 soit 2 575 connexions depuis cette mise en ligne.