



Le nouveau visage de la mondialisation

Le repli des flux de capitaux et des échanges est peut-être moins catastrophique qu'il n'y paraît

Port de Hambourg (Allemagne)
au crépuscule.



Sebastian Mallaby

À VINGTAINE d'années post-guerre froide a été célébrée et décriée comme étant l'ère de la mondialisation, celle de l'inexorable expansion des mouvements transfrontaliers de capitaux, de biens et de personnes. Entre la chute du Mur de Berlin en 1989 et l'amorce de la crise financière mondiale en 2007, la part des flux internationaux de capitaux dans le PIB mondial a bondi de 5 à 21 % et celle du commerce de 39 à 59 %, tandis que le nombre de personnes vivant hors de leur pays de naissance a grimpé de plus de 25 %.

Aujourd'hui, la situation mondiale est plus complexe. Les flux de capitaux se sont écroulés. Le commerce stagne. Seule la circulation des personnes continue de progresser.

Faut-il y voir le début d'une nouvelle ère, une ère de démondialisation? Pas impossible. La rapide mondialisation de la fin du XIX^e siècle a été suivie de la démondialisation du début du XX^e. Pourtant, à moins d'un choc comparable à la Première Guerre mondiale ou à la Grande Dépression, ce scénario a peu de chances de se reproduire. Une analyse au-delà des gros titres conclut davantage à un changement qu'à une stagnation ou une inversion de la mondialisation.

Flux de capitaux

Prenons d'abord les flux de capitaux, secteur le plus éloquent dans le scénario de démondialisation. Le McKinsey Global Institute (Lund *et al.*, 2013) indique qu'en 2008, les flux de capitaux transfrontaliers sont tombés à 4 % du PIB mondial, soit un cinquième de leur pic de l'année précédente (graphique 1). Cet effondrement et le niveau encore plus faible des financements transfrontaliers en 2009 s'expliquaient par l'exceptionnelle paralysie des marchés financiers suite à la chute de Lehman Brothers en septembre 2008. Fait encore plus remarquable, la mondialisation financière ne s'est toujours pas relancée. En actualisant les données de son étude de 2013, McKinsey a signalé que les flux transfrontaliers étaient descendus à 2,6 % du PIB en 2015 et que sur la période 2011-15, ils s'étaient tout juste situés à 5,4 % du PIB mondial, soit un quart du niveau de 2007.

Comment expliquer cela? Un élément de réponse se dégage en divisant la finance transfrontalière en quatre catégories (graphique 2). Les investissements de portefeuille en actions ont légèrement progressé depuis 2007, en dollars. L'achat d'obligations et les investissements directs étrangers ont connu des baisses raisonnables. Ce sont les prêts bancaires qui se sont écroulés. En 2015, le solde net des prêts transfrontaliers a même été négatif, les banques ayant rappelé davantage de prêts qu'elles n'en ont accordés. En consolidant ces chiffres, McKinsey attribue les trois-quarts de la chute totale de la finance transfrontalière depuis 2007 à l'évaporation des prêts bancaires transfrontaliers.

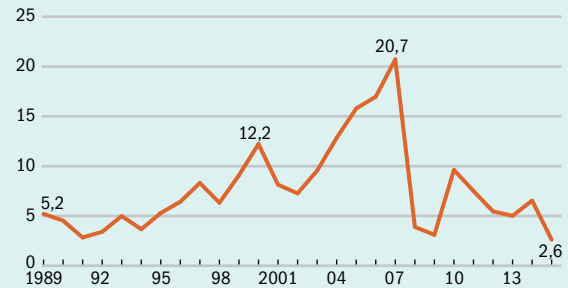
Dans une certaine (grande?) mesure, ce tassement est salutaire. Dans les années qui ont précédé 2007, les prêts internationaux ont été dopés de façon intenable par deux folies parallèles : les banques européennes se gavaient de crédits hypothécaires subprime américains et les banques du Nord de l'Europe prêtaient sans compter à la périphérie méditerranéenne. Logiquement, l'effondrement des prêts transfrontaliers a surtout été le fait des

Graphique 1

Chute libre des flux de capitaux

Les flux transfrontaliers de capitaux en pourcentage du PIB mondial ont chuté brutalement après la crise mondiale et restent éloignés de leur pic du début des années 2000.

(entrées mondiales de capitaux en pourcentage du PIB)



Source : McKinsey Global Institute.

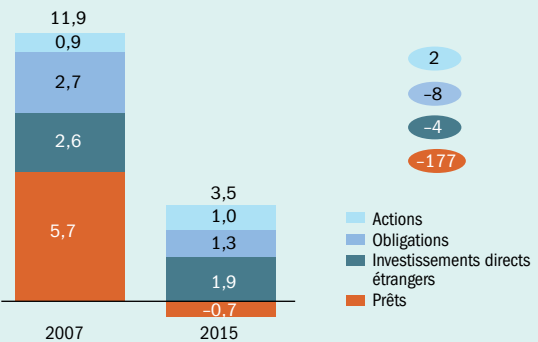
Graphique 2

Les prêts bancaires s'écroulent

Entre 2007 et 2015, les achats transfrontaliers d'obligations et l'investissement direct étranger ont diminué, alors que les achats transfrontaliers d'actions ont légèrement augmenté. Les prêts bancaires transfrontaliers se sont écroulés.

(entrées de capitaux par types, en milliards de dollars)

(taux de croissance annuel cumulé, 2007-15, en pourcentage)



Source : McKinsey Global Institute.

banques en Europe. Selon la Banque des règlements internationaux, les établissements de la zone euro ont réduit leurs créances à l'étranger de près de 1.000 milliards de dollars par an au cours des huit ans qui ont suivi la chute de Lehman Brothers, une contraction beaucoup plus radicale qu'ailleurs.

Le juste dosage

Vues sous cet angle, les années qui ont mené à la crise financière n'aident guère à déterminer le degré normal ou souhaitable de mondialisation financière. Le pic de 21 % du PIB mondial atteint par les flux de capitaux transfrontaliers illustre un mélange nocif d'ambition et de crédulité, notamment chez les banques européennes. Mais si la période 2005-07 a dépassé les bornes, alors quel est le juste dosage d'intégration mondiale?

Pour répondre, il peut se révéler utile de se pencher sur la période 2002–04, interlude relativement calme entre l'éclatement de la bulle Internet au début des années 2000, et la folie des subprimes et des prêts à tout-va dans la zone euro vers la fin de la décennie. Sur ces trois ans, les flux de capitaux transfrontaliers se sont en moyenne élevés à 9,9 % du PIB mondial. En comparaison, la nouvelle norme pour 2011–15 dépasse à peine la moitié de l'ancienne. À en juger par cette mesure, la démondialisation financière est peut-être allée trop loin.

Il existe cependant une deuxième façon de répondre, car ce qui était normal même durant la période paisible du début au milieu des années 2000 n'était peut-être pas souhaitable. Depuis, nous avons assisté à une réévaluation de la finance transfrontalière. Certains de ses avantages théoriques ne sont que ... théoriques. Sur le papier, la mondialisation financière permet aux épargnants des pays riches de récolter des rendements élevés dans les pays émergents à croissance rapide, facilitant ainsi le financement des retraites dans les pays développés. Parallèlement, elle apporte des capitaux aux pays émergents, qui peuvent ainsi accroître leurs investissements et rattraper plus vite leur retard. Pourtant, nombre de grands pays émergents se sont développés en mobilisant l'épargne intérieure et en exportant du capital au lieu d'en importer. Le cas d'école en faveur de la mondialisation financière semble se cantonner aux écoles.

Si les avantages de la mondialisation financière ne sont pas évidents, ses effets néfastes le sont devenus. Tout d'abord, les capitaux internationaux tendent à inonder les petits pays ouverts pendant les périodes florissantes, aggravant le risque de surinvestissement et de bulles; et à fuir quand le ciel s'assombrit, exacerbant par là-même la récession. Ce schéma a aiguillé les nations à revenu intermédiaire vers le contrôle des capitaux. Ensuite, l'activité bancaire transfrontalière implique des prêteurs de grande taille, complexes et difficiles à contrôler, ce qui pose un risque sociétal devenu évident en 2008. Face à ces risques,

les régulateurs du monde développé ont tenté de dissuader les banques de s'aventurer à l'étranger, ce qui a alimenté le phénomène de démondialisation. Forbes, Reinhardt et Wieladek (2016) montrent que pour la Grande-Bretagne, le levier réglementaire peut se révéler particulièrement efficace, au point d'avoir représenté environ 30 % de l'érosion des prêts transfrontaliers par les banques du Royaume-Uni durant la période 2012–13.

Certes, il est indéniable que la finance est moins internationalisée que par le passé. Mais il reste à savoir si cela correspond davantage à une «démondialisation», avec ses connotations de repli, ou bien à une «gestion mondiale plus saine», plus positive. Après tout, les nouvelles restrictions réglementaires constituent, au moins en partie, une parade aux risques du financement transfrontalier, ce qui sous-tend un niveau de flux souhaitable bien inférieur aux 9,9 % du PIB mondial de la période 2002–04. Si le ratio optimal se situait autour de 5 %, le degré de mondialisation financière serait aujourd'hui plutôt approprié.

Repli du commerce

Considérons maintenant la deuxième forme de mondialisation : le commerce. Les avantages d'une activité transfrontalière sont ici moins discutables. Les grandes success stories est-asiatiques ont été bâties sur les exportations. En Afrique comme en Amérique latine ou en Asie du Sud, l'autarcie a été une arme stérile contre la pauvreté. Selon les économistes Gary Hufbauer et Euijin Jung (2016), l'expansion progressive du commerce depuis la Deuxième Guerre mondiale a injecté plus de 1.000 milliards de dollars par an au revenu national américain. À l'échelle mondiale, les gains sont proportionnellement plus importants. Si le commerce, à l'instar du progrès technologique, peut fausser la distribution des revenus, les bienfaits de la mondialisation sur l'économie pèsent bien plus lourd que les pertes subies par les métiers impactés par les importations. Le remède à l'inégalité n'est donc pas le protectionnisme. Ce sont les politiques fiscales et de dépenses qui redistribuent une partie du gain aux personnes affectées par le commerce. Le fait que cette redistribution ne soit pas satisfaisante est à mettre sur le compte de l'échec des politiques et non de la mondialisation.

Le commerce étant si bénéfique, l'hostilité dont il fait actuellement l'objet est dommageable. Les négociations sur le commerce mondial du Cycle de Doha ont échoué; la ratification du Partenariat transpacifique est encore en suspens; les négociations autour du Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement sont au point mort. En choisissant de quitter l'Union européenne, les électeurs britanniques ont démontré leur indifférence face aux avantages du marché unique européen ou tout du moins leur refus d'accepter l'immigration comme prix de l'appartenance à l'UE. Aux États-Unis, la récente campagne présidentielle a montré à quel point le commerce est délaissé. Donald Trump a promis d'imposer des droits de



Passagers à la gare de Lyon, à Paris (France).

douane dissuasifs. Hillary Clinton, a renoncé à soutenir le Partenariat transpacifique.

Cette hostilité se traduit par un déclin marqué de la croissance du commerce par rapport au PIB. Après avoir progressé environ deux fois plus vite que le PIB mondial entre 1990 et 2007, le commerce est à la traîne depuis 2008. Comme pour la mondialisation financière, les déboires se sont prolongés au-delà de la crise des subprimes. En proportion du PIB mondial, le commerce s'est effondré en 2009, avant de rebondir en 2010–11. Mais à compter de 2012, il a calé avant de repartir à la baisse (graphique 3).

Pourtant, comme avec la finance, ce coup porté au projet de mondialisation constructive n'est pas aussi rude qu'il y paraît. Seule une partie minime du ralentissement reflète l'édification d'une multitude de subtiles barrières au commerce. Hufbauer et Jung parlent de «microprotectionnisme». Le FMI a récemment qualifié de «limités» les effets de cette légère poussée de protectionnisme. Par conséquent, une plus grande partie du ralentissement tient à des facteurs statistiques ne devant pas être interprétés comme des obstacles à la mondialisation. Certains aspects traduisent même des glissements qui témoignent de l'efficacité de la mondialisation.

Prenons le fléchissement du commerce : 60 % du PIB mondial en 2014, 58 % en 2015, soit une baisse 4.500 milliards de dollars. Il relève surtout de l'illusion statistique : avec un dollar plus fort et des prix des matières premières plus bas, la valeur du commerce en

On assiste à un changement plutôt qu'à une stagnation ou une inversion de la mondialisation.

dollars a baissé. De façon encore plus évidente, le prix du pétrole en 2015 était 48 % plus bas qu'en 2014, entraînant une baisse des ventes de 891 milliards de dollars, malgré une hausse du nombre de barils vendus (BP, 2016). Cet effet explique à lui seul un cinquième du fléchissement du commerce par rapport au PIB en 2015. De même, le prix du minerai de fer a baissé de 43 % et celui du blé de 24 %. Ces corrections donnent un aspect anémique au commerce, mais ne nous renseignent pas sur la santé de la mondialisation.

Le commerce peut également être affecté lorsque la production se rapproche des consommateurs, indépendamment de toute barrière protectionniste. C'est ainsi que l'hydrofracturation, technologie de forage innovante, a réduit le besoin des États-Unis d'importer du pétrole et du gaz. L'évolution des chaînes d'approvisionnement en Asie semble avoir un effet similaire. La Chine assemblait des produits tels que l'iPhone et importait des composants complexes tels que les semi-conducteurs. Aujourd'hui, les progrès technologiques du pays lui permettent de fabriquer les composants localement. Ironie du sort, le modèle de développement de la Chine, qui est basé sur le commerce et symbolise donc parfaitement la réussite de la mondialisation, lui a permis de réduire certains aspects de sa dépendance commerciale.

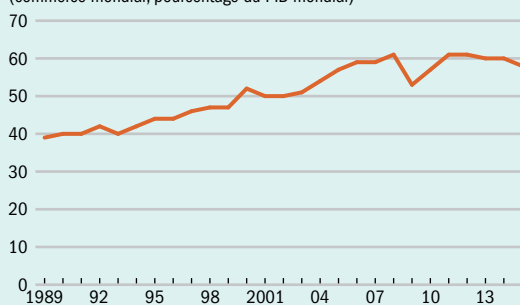
Deux derniers constats incitent à conclure que l'apparente stagnation du commerce ne constitue pas, pour l'instant, un mal profond. Premièrement, tout en s'enrichissant, l'économie mondiale transite naturellement depuis l'industrie vers les services. Or ces derniers engendrent moins d'activité commerciale, à cause en partie de barrières protectionnistes plus élevées dans ce secteur.

Graphique 3

Le yo-yo du commerce mondial

Le commerce mondial a décliné après la crise financière, a rebondi et a de nouveau décroché récemment.

(commerce mondial, pourcentage du PIB mondial)



Source : Banque mondiale.

Deuxièmement, la réduction des déséquilibres des balances courantes annonce peut-être un ralentissement du commerce, mais de tels rééquilibres sont les signes d'une mondialisation plus saine. En 2007, selon la Banque mondiale, la Chine affichait un excédent courant équivalent à 10 % de son économie, ce qui signifiait qu'un déficit de dépenses intérieures la contraignait à générer des exportations nettes à hauteur de 10 % du PIB. Mais en 2015, cet excédent courant était tombé à 3 %. La Chine dépense désormais une portion plus importante de son revenu, si bien qu'elle n'est plus obligée d'exporter une aussi grande partie de sa production. Bien entendu, la Chine pourrait, théoriquement, vendre davantage à l'étranger sans engendrer un excédent commercial. Mais les réductions des déséquilibres d'épargne pourraient en partie expliquer les statistiques atones du commerce. Les déficits d'épargne ont baissé aux États-Unis et en Europe méditerranéenne alors même que l'excédent d'épargne de la Chine s'est contracté.

En somme, le commerce constitue un bienfait indéniable de la mondialisation. Un monde avec des barrières commerciales minimales permet aux producteurs de se concentrer sur leurs avantages comparatifs, de tirer des enseignements de la concurrence mondiale et de réaliser des économies d'échelle. L'hostilité envers le commerce est donc inquiétante. En effet, qui dit moins d'ouverture et moins de concurrence, dit moins de gains de productivité, ce qui aggravera la compression des revenus de la classe moyenne tant décriée par les détracteurs du commerce. Cependant, les chiffres du commerce, parfois cités pour étayer la thèse de la démondialisation, ne justifient pas (encore) le découragement.

Intensification des flux migratoires

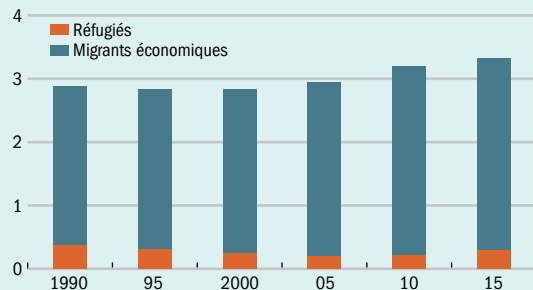
Le troisième aspect de la mondialisation, à savoir la circulation des personnes, est orienté à la hausse ces derniers temps. Au cours des années 90, l'augmentation de la migration économique par rapport à la population mondiale était pratiquement nulle. Les migrants économiques représentaient 2,5 % de la population mondiale au début de la décennie et 2,6 % en 2000 (graphique 4). Depuis, les flux migratoires se sont intensifiés et la part des migrants dans la population mondiale a atteint 3 % en 2015. Ce sont 222 millions de personnes qui vivent actuellement hors de leur pays de naissance. Les opportunités de l'expatriation seraient donc plus fortes que les

Graphique 4

En mouvement

Le nombre total de migrants est resté stable au cours de la dernière décennie du XX^e siècle, mais il est reparti à la hausse depuis.

(en pourcentage de la population mondiale)



Source : Banque mondiale.

bienfaits psychologiques de l'enracinement, à savoir la proximité de la famille et une certaine affinité culturelle.

Hélas, les flux migratoires de réfugiés fuyant les guerres et l'instabilité ont épousé la même tendance, selon les chiffres de la Banque mondiale. De 1990 à 2005, la part des réfugiés dans la population mondiale a baissé de 0,37 à 0,20 %. Depuis, la courbe s'est inversée,

La mondialisation numérique exerce aujourd'hui un impact plus fort sur la croissance que le commerce de marchandises.

la part des réfugiés en 2015 atteignant 0,29 %. Cela est inférieur à la proportion de la première moitié des années 90 (exode de millions de personnes de l'ex-Yougoslavie), mais supérieur si l'on raisonne en chiffres absolus. En 2015, on recensait 21 millions de réfugiés, soit davantage que le pic de 20 millions atteint en 1992, sans compter que le nombre de personnes déplacées à l'intérieur de leur pays est supérieur aujourd'hui. Le problème des déplacements entraînés par les guerres et les catastrophes n'a jamais été aussi aigu.

Le positif l'emporte sur le négatif

Si la mondialisation est le processus de partage des idées et des ressources par-delà les frontières, les éléments analysés ici sont plutôt positifs. La mondialisation financière s'est inversée, mais son niveau actuel est plus sain. Encore plus important, les investissements étrangers directs — la forme de flux de capitaux transfrontaliers la plus stable, riche en connaissances et productive, car elle confère aux acteurs des pays bénéficiaires un rôle direct dans la gestion des entreprises — représentent désormais une part beaucoup plus importante de la totalité des flux transfrontaliers. L'hostilité politique au commerce est dommageable, mais les récents chiffres sont moins inquiétants qu'il n'y paraît. Quant à la circulation des personnes, peut-être la plus importante des trois formes traditionnelles de mondialisation, elle continue de progresser plus rapidement que la croissance de la population

mondiale. Si la mondialisation consiste, *in fine*, à laisser les individus rechercher de l'inspiration et des opportunités au-delà de leurs frontières, ou tout simplement fuir des conditions difficiles dans leur pays, il n'y a guère de signe de ralentissement.

Les raisons de se montrer optimistes sont nombreuses et incontestables. Les 15 dernières années ont vu l'émergence d'un quatrième canal de mondialisation, encore discret lors de la chute du Mur de Berlin. Les idées, les données, les actualités et les divertissements sont désormais partagés à l'échelle mondiale sur Internet, dans des volumes qui dépassent largement ceux des canaux d'interaction transfrontalière traditionnels. Pour le McKinsey Global Institute (Manyika *et al.*, 2016), cette mondialisation numérique exerce aujourd'hui un impact plus fort sur la croissance que le commerce de marchandises. Des millions de petites entreprises n'ayant pas l'envergure nécessaire pour s'aventurer physiquement à l'étranger ont intégré le secteur de l'export par le biais de marchés en ligne. Quelque 900 millions de personnes utilisent les médias sociaux et des millions d'étudiants recourent à l'enseignement en ligne.

L'évolution de la mondialisation dépend de deux forces : *la technologie*, qui facilite la mobilité et la communication, et *les politiques contribuant à l'ouverture du monde*. Les années 90 ont eu cela de particulier que ces deux forces ont agi en même temps : la baisse du coût des transports et de la téléphonie a été renforcée par l'ouverture de la Chine et par une série d'avancées en matière de libéralisation des échanges commerciaux (l'Accord de libre-échange nord-américain, le marché unique européen et les négociations commerciales multilatérales du Cycle d'Uruguay).

Le monde est incontestablement entré dans une nouvelle ère où la technologie reste le moteur de l'intégration, mais où la résistance politique s'accroît. Pourtant, le frein politique est pour l'heure moins puissant que la traction technologique. Sauf choc cataclysmique (du type guerre mondiale ou dépression), il y a fort à parier que la mondialisation va se poursuivre. ■

Sebastian Mallaby est Paul A. Volcker Senior Fellow en économie internationale au Council on Foreign Relations et l'auteur, récemment, de The Man Who Knew: The Life & Times of Alan Greenspan.

Bibliographie :

- British Petroleum (BP), 2016, Statistical Review of World Energy (London).
- Forbes, Kristin, Dennis Reinhardt, and Tomasz Wieladek, 2016, "The Spillovers, Interactions, and (Un)Intended Consequences of Monetary and Regulatory Policies," NBER Working Paper 22307 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Hufbauer, Gary, and Euijin Jung, 2016, "Why Has Trade Stopped Growing? Not Much Liberalization and Lots of Microprotection," Peterson Institute for International Economics report (Washington).
- International Monetary Fund (IMF), 2016, World Economic Outlook (Washington, October).
- Lund, Susan, Toos Daruvala, Richard Dobbs, Philipp H. H. Kueh, Ju-Hon Kwek, and Ricardo Falcón, 2013, Financial Globalization: Retreat or Reset? (Washington: McKinsey Global Institute).
- Manyika, James, Susan Lund, Jacques Bughin, Jonathan Woetzel, Kalin Stamenov, and Dhruv Dhingra, 2016, Digital Globalization: The New Era of Global Flows (Washington: McKinsey Global Institute).