



Introduction

*Isabelle Bensidoun et Jézabel Couppey-Soubeyran**

L'économie mondiale traverse une phase de transition singulière. C'est ce que montre Agnès Chevallier dans sa vue d'ensemble (chapitre I). Ces dernières années, beaucoup s'interrogeaient sur la possibilité d'un retour à la normale. Le sentiment qui prévaut aujourd'hui est que les cadres d'analyse passés sont devenus obsolètes pour comprendre une reprise dans laquelle les moteurs habituels ne sont pas au rendez-vous.

La panne de l'investissement qui caractérise cette reprise est, pour Michel Aglietta et Thomas Brand, le symptôme d'une stagnation séculaire produite par les effets de long terme des conditions monétaires et financières (chapitre II). Leur analyse, éclairée par les exemples de la Grande Déflation de la fin du XIX^e siècle et de la Grande Dépression des années 1930, les conduit à conclure que tant que la politique économique ne se préoccupera pas du cycle financier, elle ne parviendra pas à remettre les économies sur la voie de l'accumulation productive. Seule une combinaison des politiques monétaire, macroprudentielle, fiscale et industrielle permettrait de relancer l'investissement sans amplifier le cycle financier.

Dans le chapitre III, Christian Pfister et Natacha Valla dressent un bilan des politiques monétaires non conventionnelles menées depuis le début de la crise : l'usage non conventionnel d'instruments usuels afin d'éviter le blocage du marché interbancaire, puis

* Isabelle Bensidoun, économiste au CEPII, et Jézabel Couppey-Soubeyran, chargée de recherche au CEPII et maîtresse de conférences à l'université Paris 1, ont assuré la conception et la coordination de cet ouvrage.

la mise en œuvre d'instruments nouveaux pour éviter l'enclenchement d'une spirale déflationniste. Les craintes que ces politiques suscitent sont aussi discutées, notamment celles d'un possible ajustement brutal à la sortie de ces mesures exceptionnelles.

La reprise est plus marquée dans les pays anglo-saxons que dans la zone euro. Pour Thomas Grjebine, Urszula Szczerbowicz et Fabien Tripier, cela tient à leurs différences de structures de financement : les reprises sont plus rapides et plus vigoureuses dans les pays où la dette de marché des entreprises est plus développée car celle-ci peut se substituer au crédit bancaire quand ce dernier vient à manquer. Faut-il pour autant, comme le prévoit la Commission européenne, développer et intégrer davantage les marchés de capitaux en Europe ? Sans doute, répondent les auteurs du chapitre IV, mais en veillant à accompagner cette Union des marchés de capitaux d'une régulation efficace pour en assurer la stabilité.

Si la reprise, sa nature et sa robustesse sont au cœur des interrogations de cette année, la question des inégalités mobilise aussi l'attention. En témoignent les rapports des institutions internationales qui, après l'avoir longtemps ignorée, s'en soucient désormais. Dans le chapitre V, Rémi Bazillier et Jérôme Héricourt examinent les liens, jusqu'ici peu explorés, entre finance et inégalités. De la finance vers les inégalités, avec l'ampleur des salaires du secteur financier, mais aussi des inégalités vers la finance, avec la nécessité pour les moins riches des ménages de s'endetter afin de maintenir leur niveau de consommation.

Depuis 2012, la croissance du commerce mondial a été particulièrement décevante par rapport à celle de l'activité. Pour Sébastien Jean et Françoise Lemoine (chapitre VI), la forte croissance des échanges internationaux observée avant la crise pourrait bien n'avoir été qu'un phénomène transitoire. La fin du développement accéléré des chaînes de valeur mondiales et le recentrage de la Chine laissent augurer une nouvelle ère de la mondialisation.

Pour la première fois en 2015, la croissance chinoise devrait être inférieure à celle de l'Inde. Dans le chapitre VII, Vincent Caupin et Stéphanie Pamies-Sumner reviennent sur le décollage économique indien et les défis structurels et sociaux que l'Inde doit encore relever pour espérer devenir le nouveau champion de la croissance asiatique.

Les compléments statistiques présentés en fin d'ouvrage ont été rassemblés par Alix de Saint Vaulry.