

## AKINARI HORII

Conseiller spécial et membre du conseil d'administration du Canon Institute for Global Studies, ancien gouverneur adjoint à la Banque du Japon

**Jean-Claude Trichet, vice-président de l'Académie des sciences morales et politiques, ancien président de la Banque centrale européenne, gouverneur honoraire de la Banque de France**

Akinari Horii est bien connu de beaucoup d'entre nous. Il a été gouverneur adjoint de la Banque du Japon et est maintenant conseiller spécial et membre du conseil d'administration du Canon Institute for Global Studies. Vous avez la parole cher ami.

### Akinari Horii

Il y a trois ans, lors de la World Policy Conference de Marrakech, j'ai fait les prédictions suivantes :

- 1- La mondialisation de l'économie et de la finance était en plein ralentissement sur fonds d'augmentation rapide des salaires en Chine et de tensions grandissantes entre la Chine et les États-Unis,
- 2- Si les élections américaines en 2020 étaient remportées par un président libéral – ce qui a été le cas – il proposerait des politiques socialistes, ce qui ouvrirait la porte à l'inflation,
- 3- Les taux d'intérêt négatifs à long terme sur les marchés des obligations étaient une bulle qui finirait par exploser en entraînant des perturbations financières.

Maintenant que nous avons tous à l'esprit à quel point j'ai visé juste il y a trois ans, je vais vous présenter quelques points supplémentaires pour faire suite à mes propos de l'époque.

Commençons par la mondialisation, qui a certes ralenti, mais sans s'inverser. Les exportations chinoises vers les États-Unis stagnent, mais en parallèle, les exportations de la Corée, de l'Inde et des pays ASEAN augmentent. En d'autres termes, la mondialisation à la périphérie de la Chine semble se développer. Dans le même temps, les exportations américaines vers la Chine ont continué d'augmenter, ainsi que les investissements directs en Chine. Tant qu'il est dans les intérêts des entreprises américaines de faire des affaires avec les marchés chinois, la mondialisation semble avoir peu de chance de s'inverser à court terme pour se transformer en démondialisation. Sur ce point néanmoins, j'aimerais beaucoup entendre les opinions des experts en géopolitique sur les perspectives politiques américaines vis-à-vis de la Chine.

Entre 2020 et 2022, les chaînes d'approvisionnement ont connu plusieurs perturbations : les confinements liés à la pandémie et la crise des produits énergétiques et alimentaires suite à la guerre en Ukraine. Ces perturbations sont toujours d'actualité et ne montrent aucun signe de



vouloir disparaître, mais je pense néanmoins que leur effet est moins marqué. À moins que la mondialisation ne s'inverse, les pressions inflationnistes des fournisseurs mondiaux vont se lever à mesure que les chaînes de production et les sources d'approvisionnement alternatives se développent.

Deuxièmement, la politique fiscale des États-Unis. Maintenant que les États-Unis ont un congrès divisé, aucune grosse réforme fiscale ou important programme budgétaire ne va être voté dans les deux ans à venir. La politique monétaire américaine vise à contenir l'inflation et en cela, l'absence de surprise à l'horizon est une bonne nouvelle. Le resserrement de la politique monétaire a commencé à avoir des effets sur l'investissement immobilier aux États-Unis, ce qui va faire baisser les loyers et les autres coûts d'habitation d'ici un an. La consommation des ménages et l'investissement d'entreprise semblent solides pour l'instant, mais ils vont ralentir à l'avenir. Que cela se finisse par un atterrissage en douceur ou pas, je suis sans doute plus optimiste que la plupart d'entre vous ici. Pourquoi ? Peut-être car, dans un premier temps, je vis au Japon, loin de l'Ukraine. Les Européens sont beaucoup plus inquiets quant à leurs propres économies, et à raison. Dans un second temps, je ne vois pas d'importants signes avant-coureurs de perturbations financières, en particulier aux États-Unis, qui seraient similaires à ceux qui ont précédé les crises financières mondiales.

Cette discussion nous amène au point numéro trois : le système financier mondial. Il y a trois ans, j'ai discuté de la possibilité d'un problème financier qui pourrait venir de l'industrie de gestion des actifs. Le Royaume-Uni a failli connaître une crise il y a quelques mois quand les intérêts à long terme ont crevé le plafond. Dans l'éventualité où mon scénario optimiste pour un atterrissage en douceur de l'économie américaine ne devenait pas une réalité, nous pourrions voir se dérouler un scénario similaire. Sinon, j'espère que les banques centrales et autres autorités de supervision pourront gérer la situation en gérant au cas par cas les institutions qui posent un problème. C'est rassurant de savoir que la plupart des banques dans les pays les plus importants sont tellement bien capitalisées qu'il y a peu de chances qu'elles empirent une éventuelle crise systémique de la finance.

### **Jean-Claude Trichet**

Merci beaucoup. Je comprends bien qu'il y a trois ans vous avez été très lucide dans vos prédictions et de toute évidence vous étiez assez pessimiste, et aujourd'hui vous affichez un optimisme et une confiance prudents. Nous en prenons note et nous jugerons d'ici trois ans si vous aviez raison. Merci beaucoup pour cette présentation.