

AKINARI HORII

Conseiller spécial et membre du conseil d'administration du Canon Institute for Global Studies

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

Quoi qu'il en soit, Akinari, c'est votre tour.

Akinari Horii, conseiller spécial et membre du conseil d'administration du Canon Institute for Global Studies

Je vous remercie. Les deux intervenants précédents ont parlé du financement du développement, mais je pense que je vais parler de l'économie mondiale, ou de l'idée principale à l'ordre du jour. Permettez-moi de commencer par l'économie américaine. Vous vous souviendrez peut-être que j'étais optimiste quant aux perspectives du ralentissement économique aux États-Unis il y a un an. Je reste optimiste et l'économie américaine connaît désormais le plein emploi. En outre, la politique de relance budgétaire qui a été incorporée dans la loi sur la réduction de l'inflation, un nom bien étrange, et le CHIPS Act se matérialisent en termes d'expansion des investissements des entreprises aux États-Unis. L'effet fiscal stimulant se poursuivra en 2024 et au-delà.

2024 est bien sûr une année d'élections présidentielles sous un Congrès divisé ; il n'y aura donc pas de nouvelles initiatives budgétaires, mais les effets stimulants de la législation précédente continuent de se produire. À la lumière du plein emploi actuel et des mesures de relance budgétaire en préparation, je pense que la Réserve fédérale sera prudente en matière d'assouplissement monétaire. Ils pourraient bien sûr commencer à abaisser l'objectif de taux des fonds fédéraux en 2024, mais peut-être seulement dans une mesure compatible avec une hausse du taux de chômage. En d'autres termes, aucun assouplissement préventif, mais un assouplissement prudent ou un assouplissement mesuré est probable.

Tant que la politique budgétaire est expansionniste et la politique monétaire prudente, on a une courbe investissement-épargne élevée et une courbe de liquidité élevée, selon le cadre de Mundell-Fleming, c'est-à-dire que la croissance économique se poursuivra avec un rythme relativement élevé avec des taux d'intérêt réels et un dollar américain fort sur les marchés des changes. Par conséquent, les prix des actions fluctueront peut-être dans une fourchette dans laquelle le resserrement monétaire, ou le resserrement relatif, limitera le ratio cours/bénéfice et où la croissance économique soutiendra le rendement des capitaux propres.

Permettez-moi de passer à l'économie chinoise. Nous savons tous que l'économie chinoise est soumise à quelques pressions d'ajustement structurel, par exemple une explosion de bulles immobilières et un surendettement, une politique communiste de resserrement de l'emprise sur les entreprises, et plus largement sur la société civile en général, qui étouffe l'entrepreneuriat en Chine, et enfin une démographie défavorable. Dans le même temps, le ralentissement économique de la Chine a été accentué par ce que l'on appelle le cycle du silicium, qui augmente avec la production informatique sur le marché mondial pendant deux

ans et diminue en moyenne pendant deux ans. L'année 2023 a été une période de déclin et le cycle semble désormais toucher le fond, comme nous l'avons entendu lors des sessions précédentes avec des experts en semi-conducteurs. Tout comme le Japon a connu des hauts et des bas cycliques au cours de la décennie qui a suivi l'éclatement des bulles immobilières et boursières, l'économie chinoise connaîtra également des hauts et des bas cycliques même lorsque les pressions d'ajustement structurel freineront sa croissance tendancielle.

En 2024, d'un point de vue cyclique, le cycle du silicium deviendra favorable à la croissance économique chinoise. C'est également le cas pour la Corée et d'autres économies asiatiques ainsi que pour l'Allemagne, où l'industrie manufacturière est une industrie clé donc sensible au cycle du silicium.

En ce qui concerne les finances, j'ai beaucoup à dire, mais j'y reviendrai peut-être si cela vous intéresse lors de la séquence suivante. En outre, de nombreuses personnes s'intéressent aux similitudes et aux différences entre l'éclatement de la bulle chinoise aujourd'hui et l'éclatement de la bulle japonaise dans les années 1990, mais je reporte également cette discussion à un stade ultérieur.

Jean-Claude Trichet

Vous vous ouvrez à beaucoup de questions, si je comprends bien.

Akinari Horii

Si cela vous intéresse, oui.

Jean-Claude Trichet

Merci beaucoup, puis-je ajouter à ce que vous dites, qui est absolument vrai, que la prospérité apparente des États-Unis repose en réalité également sur une courbe importante du déficit des comptes, et que la différence entre l'Europe et les États-Unis repose en partie, me semble-t-il, sur le dosage macroéconomique global, qui est beaucoup plus exhaustif aux États-Unis qu'en Europe, y compris également le fait que l'effet dépressif de la guerre en Ukraine frappe considérablement l'Europe. Mais les Européens dans les circonstances sont plus ou moins en équilibre avec un léger ralentissement alors que les États-Unis sont toujours en déficit permanent, je parle sous le contrôle des personnes du FMI.

Mais on se pose aussi quatre questions, des questions possibles, la question démographique à terme de la Chine qui ressemble un peu à la japonaise mais en bien pire. Quand je regarde les chiffres, je pense que c'est absolument terrifiant car, au Japon, il n'y a pas eu de période où il y avait un enfant par foyer. Le prix à payer pour cette politique en Chine semble très élevé.

Merci beaucoup pour votre discours concis, si vous me le permettez, et pour avoir réservé la possibilité de répondre à des questions.