

Adam Tooze

L'Arrêt



**Comment
le Covid a ébranlé
l'économie
mondiale**

LES BELLES LETTRES

ADAM TOOZE

L'ARRÊT

Comment le Covid a ébranlé
l'économie mondiale

*Traduit de l'anglais
par Christophe Jaquet*

PARIS
LES BELLES LETTRES
2022

Titre original :
Shutdown
How Covid Shook the World's Economy
© 2021, Adam Tooze
All rights reserved

© 2018, Adam Tooze, tous droits réservés

© 2022, pour la traduction française
Société d'édition Les Belles Lettres
95, boulevard Raspail 75006 Paris
www.lesbelleslettres.com

ISBN : 978-2-251-91766-5

Ce document numérique a été réalisé par [Nord Compo](#).

À tous les amis voyageurs.

Introduction

Si un mot pouvait résumer ce que le monde a vécu en 2020, ce serait l'incrédulité. Entre la reconnaissance publique de l'épidémie de coronavirus par le président chinois Xi Jinping, le 20 janvier 2020, et l'investiture de Joseph Biden comme quarante-sixième président des États-Unis, un an plus tard exactement, le 20 janvier 2021, le monde a été ébranlé par un virus qui a tué plus de 2,2 millions de personnes en l'espace de douze mois et a infecté gravement des dizaines de millions d'autres. À la fin du mois d'avril 2021, quand cet ouvrage était encore sous presse, le nombre total de morts du Covid sur le globe dépassait les 3,2 millions. La menace a bouleversé le quotidien de la quasi-totalité des habitants de la planète, suspendu l'essentiel de la vie publique, fermé les entreprises et les écoles, séparé les familles, stoppé les déplacements et les voyages, et paralysé l'économie. Pour en contenir les répercussions, le soutien des gouvernements aux ménages, aux entreprises et aux marchés a pris des dimensions qui n'avaient eu d'équivalent qu'en temps de guerre. La récession économique provoquée par la pandémie, en plus d'être la plus forte depuis la Seconde Guerre mondiale, a été aussi, sur le plan qualitatif, absolument unique. Jamais dans l'histoire de l'humanité une décision collective, si erratique et disparate fût-elle, n'avait mis à l'arrêt des pans entiers de l'économie mondiale. Ce fut, comme l'a dit le Fonds monétaire international (FMI), « une crise à nulle autre pareille¹ ».

Le virus fut le détonateur. Mais avant même de savoir qu'il allait nous frapper, il y avait toutes les raisons de penser que 2020 serait une année tumultueuse. Le conflit entre la Chine et les États-Unis s'exacerbait². Une nouvelle « guerre froide » était dans l'air. La croissance mondiale avait fortement ralenti en 2019. Le FMI redoutait l'effet déstabilisateur que les tensions géopolitiques risquaient d'avoir sur une économie mondiale qui pliait sous le poids de la dette³. Les économistes essayaient de concevoir de nouveaux indicateurs statistiques pour mesurer l'incertitude qui minait l'investissement⁴. Les données indiquaient que la source du problème se trouvait à la Maison-Blanche⁵. Le quarante-cinquième président des États-Unis, Donald Trump, avait réussi à devenir une obsession mondiale. Il se présentait à sa réélection et semblait prêt à discréditer le processus électoral même en cas de victoire. Ce n'est pas sans raison qu'en février 2020, la conférence de Munich sur la sécurité – le Davos de la sécurité nationale – avait choisi pour thème de sa cinquante-sixième édition la *Westlessness*, c'est-à-dire la perspective d'un monde « sans Occident⁶ ».

En dehors des inquiétudes suscitées par Washington, les interminables négociations du Brexit arrivaient au bout du calendrier prévu. Plus alarmant encore pour l'Europe, le début de l'année 2020 promettait une nouvelle crise des réfugiés⁷. À l'arrière-plan rôdaient le double spectre d'une ultime et macabre escalade de la guerre civile en Syrie et le problème chronique du sous-développement. Le seul moyen de remédier à cela était de relancer l'investissement et la croissance dans les pays du Sud. Mais les mouvements de capitaux étaient à la fois instables et inégaux. Fin 2019, la moitié des emprunteurs à bas revenu d'Afrique subsaharienne étaient déjà dans de grandes difficultés financières⁸.

Et un surcroît de croissance n'était pas nécessairement la panacée. Car il se traduirait par une pression accrue sur l'environnement de la planète. La vingt-sixième conférence des parties sur les changements climatiques, ou COP 26, devait se tenir à Glasgow en novembre 2020, quelques jours

après l'élection présidentielle aux États-Unis⁹. Elle marquerait le cinquième anniversaire de l'accord de Paris sur le climat. Si Trump devait l'emporter, ce qui semblait tout à fait possible début 2020, l'avenir de la planète serait dans la balance.

Le sentiment envahissant de menace et d'inquiétude qui planait sur l'économie mondiale constituait un remarquable renversement de situation. Il n'y avait pas si longtemps, le triomphe apparent de l'Occident dans la guerre froide, l'essor et l'ascension des marchés financiers, le miracle des technologies de l'information et l'élargissement de l'orbite de la croissance économique semblaient faire de l'économie capitaliste le nouveau moteur de l'histoire, une force capable de tout conquérir¹⁰. Dans les années 1990, la réponse à la plupart des questions politiques paraissait assez simple : « C'est l'économie, crétin¹¹ ! » À mesure que la croissance économique changeait la vie de milliards d'individus sur la planète, il n'y avait, comme aimait à le dire Margaret Thatcher, « pas d'alternative ». Ce qui voulait dire en réalité : pas d'autre choix qu'un ordre fondé sur la privatisation des entreprises et des services publics, le moins de réglementation possible et la totale liberté de circulation des marchandises et des capitaux. En 2005 encore, Tony Blair, le Premier ministre centriste britannique, pouvait déclarer que contester la mondialisation était aussi absurde que se demander si l'automne succédait à l'été¹².

Mais en 2020, la mondialisation était aussi dérégulée que les saisons. L'économie n'était plus la réponse mais la question. Et la suite évidente au désobligeant « C'est l'économie, crétin ! » était « L'économie de qui ? », « Quelle économie ? » ou même « L'économie, c'est quoi ? ». Une série de crises économiques profondes, qui avait commencé en Asie à la fin des années 1990 avant de frapper le système financier atlantique en 2008, la zone euro en 2010 et les producteurs mondiaux de matières premières en 2014, avait affaibli la foi dans l'économie de marché¹³. Toutes avaient été surmontées, mais par des dépenses publiques et des interventions

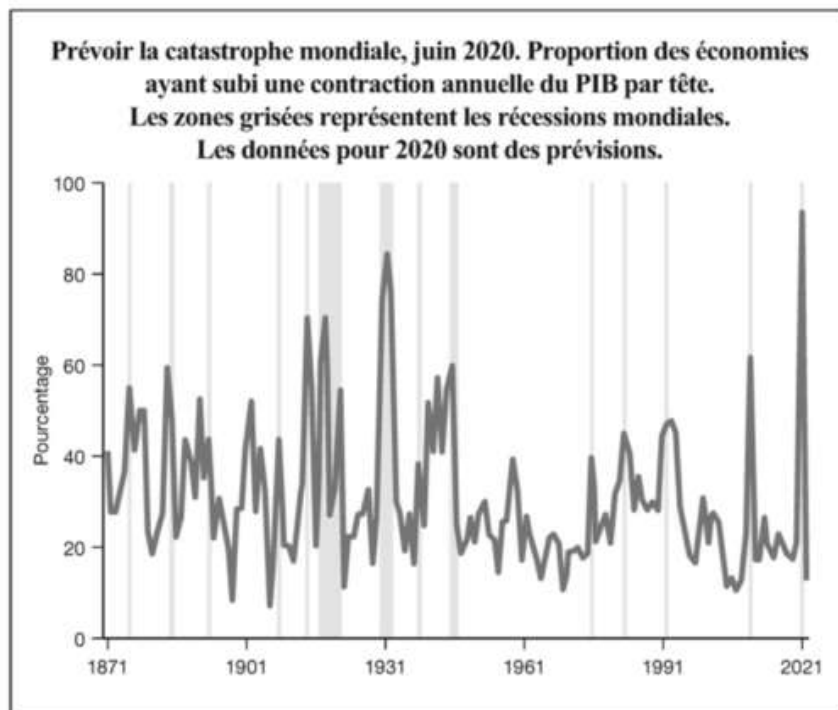
des banquiers centraux qui battaient sérieusement en brèche les préceptes fermement ancrés du « moins d'État » et de « l'indépendance » des banques centrales. Et qui en avait bénéficié ? Si les profits avaient été privatisés, les pertes avaient été socialisées. Or les crises avaient été provoquées par la spéculation. L'ampleur des interventions nécessaires pour les stabiliser avait été historique. Mais la richesse des élites mondialisées, elle, avait continué de croître. Qui pouvait encore s'étonner, était-il devenu banal de dire, que la montée en flèche des inégalités suscitât de violentes réactions populistes¹⁴ ? Ce que voulaient beaucoup de partisans du Brexit et d'électeurs de Trump était simple : qu'on leur rende « leur » économie nationale.

Pendant ce temps, l'ascension spectaculaire de la Chine avait arraché à l'économie ce qu'il lui restait d'innocence, mais dans un autre sens. Il n'était plus du tout certain que les grands dieux de la croissance fussent encore du côté de l'Occident. Ce qui remettait en question un des grands principes du consensus de Washington. Bientôt les États-Unis ne seraient plus numéro un. Il était même de plus en plus visible que les dieux, du moins ceux qui étaient représentés par la déesse nature Gaïa, étaient définitivement fâchés avec la croissance économique¹⁵. Le changement climatique, qui n'avait été longtemps qu'une préoccupation des mouvements écologistes, était devenu l'emblème d'un déséquilibre croissant entre la nature et l'humanité. On ne parlait partout que de transition énergétique et de « Green Deal ».

C'est alors qu'en janvier 2020 une nouvelle arriva de Pékin. La Chine faisait face à l'épidémie d'un nouveau coronavirus. Elle était déjà plus grave que celle du SRAS qui, en 2003, avait donné au monde entier des sueurs froides. C'était le « retour de bâton » contre lequel les militants écologistes nous mettaient depuis longtemps en garde, à une petite différence près : alors que le changement climatique nous invitait à une réflexion à l'échelle de la planète et à un horizon de plusieurs dizaines

d'années, le virus était microscopique, envahissait tout et voyageait en quelques jours ou quelques semaines. Il ne touchait pas la banquise mais nos corps. Il se déplaçait avec notre souffle. Il ne mettait pas en question les seules économies nationales mais toute l'économie mondiale.

Le virus qui serait baptisé, en janvier 2020, le SARS-CoV-2, n'était pas un cygne noir, un événement radicalement improbable et inattendu. C'était plutôt, pour prolonger la métaphore animalière, un rhinocéros gris, c'est-à-dire un risque tellement attendu qu'il avait été sous-estimé¹⁶. Si bien que quand il sortit de l'ombre, il avait tout l'air d'une catastrophe annoncée. Il était exactement le type de maladie très contagieuse, proche de la grippe, que les virologues avaient prévue. Il venait d'une des régions du monde qui était dans le collimateur de tous les spécialistes, une région d'interactions extrêmement fortes et denses entre la nature sauvage, l'agriculture et les concentrations de populations des villes d'Asie de l'Est¹⁷. Et il se diffusa, comme prévu, par les moyens de transport et de communication mondiaux. Cela faisait, en réalité, un bon moment qu'il était en route.



A. Kose et N. Sugarawa, « Understanding the Depth of the 2020 Global Recession in 5 Charts », *World Bank Blogs*, 15 juin 2020.

Il y a eu d'innombrables débats sur le « choc chinois », c'est-à-dire sur l'impact de la mondialisation et de la brutale augmentation des importations venues de Chine sur les marchés du travail occidentaux au début des années 2000¹⁸. Le SARS-CoV-2 fut un autre « choc chinois », mais d'une puissance redoublée. Aux temps anciens de la Route de la soie, des maladies infectieuses avaient déjà voyagé d'est en ouest pour se propager en Eurasie. Dans l'Antiquité, la propagation était limitée par la lenteur des voyages. À l'époque de la marine à voile, ceux qui portaient ces maladies mouraient généralement en route. En 2020, le coronavirus se déplaçait au rythme du train à grande vitesse et de l'avion à réaction. Wuhan en 2020 était une métropole aisée de migrants récents. La moitié de ses habitants allaient quitter la ville pour célébrer le Nouvel An chinois. Le SARS-CoV-2 n'eut besoin que de quelques semaines pour se disséminer dans toute la Chine puis dans la quasi-totalité du reste du monde.

Un an plus tard, le monde chancelait sur ses bases. Jamais, dans toute l'histoire du capitalisme moderne, 95 % des économies du monde n'avaient subi une contraction simultanée du produit intérieur brut (PIB) par tête comme cela arriva dans la première moitié de l'année 2020.

Plus de 3 milliards d'adultes furent mis au chômage ou contraints de travailler depuis chez eux¹⁹. 1 600 millions de jeunes furent privés d'école et d'université²⁰. Sans parler du bouleversement sans précédent de la vie de famille, la Banque mondiale estime que la perte de revenus sur la vie entière due à ce gaspillage de capital humain pourrait avoisiner les 10 000 milliards de dollars²¹. Le fait que le monde ait voulu collectivement cet arrêt de l'activité rend cette récession absolument sans précédent. Comprendre par qui et comment ont été prises ces décisions est un objectif essentiel de ce livre.

Ce fut, nous l'avons tous éprouvé, un bouleversement qui est allé bien au-delà de ce que peuvent mesurer les statistiques du PIB, du commerce ou du chômage. La plupart des gens n'avaient jamais connu une pareille interruption de leur vie quotidienne. Elle provoqua du stress, de l'angoisse, de la dépression. Fin 2020, la plus grande part de la recherche scientifique sur le Covid-19 était consacrée à la santé mentale²².

L'expérience de la crise n'a pas été la même selon les lieux et les pays. Au Royaume-Uni et aux États-Unis, l'année 2020 n'a pas été vécue seulement comme une urgence de santé publique ou comme une récession majeure, mais comme le point culminant d'une crise nationale qui n'avait fait que s'exacerber, et que résumait deux mots : « Trump » et « Brexit ». Comment deux pays qui prétendaient naguère à l'hégémonie mondiale et qui étaient des leaders incontestés en matière de santé publique ont-ils pu si mal gérer la pandémie ? Cela devait traduire un malaise plus profond²³. Peut-être leur ferveur commune pour le néolibéralisme en était-elle la raison ? Ou un déclin entamé depuis plusieurs dizaines d'années ? Ou l'insularité de leurs cultures politiques²⁴ ?

Dans l'Union européenne, la « polycrise » est un mot qui est devenu assez usité depuis une dizaine d'années. Jean-Claude Juncker, le président de la Commission européenne, en avait emprunté l'idée à un théoricien de la complexité, Edgar Morin²⁵. Il l'avait employé pour rendre compte de la convergence, entre 2010 et 2016, de la crise de la zone euro, du conflit en Ukraine, de la crise des réfugiés, du Brexit et du regain du populisme nationaliste en Europe²⁶.

La polycrise rend bien compte de la coïncidence des différentes crises mais ne nous dit pas grand-chose de leurs interactions²⁷. En janvier 2019, Xi Jinping, le président de la République populaire de Chine, prononça un discours très remarqué sur le devoir qui incombait aux cadres du Parti communiste chinois (PCC) d'anticiper les risques présentés à la fois par les cygnes noirs et par les rhinocéros gris²⁸. Cet été-là, *Study Times* et *Qiushi*, les deux journaux dans lesquels le Parti expose sa doctrine à ses cadres, publia un article de Chen Yixin qui étoffait les aphorismes de Xi Jinping²⁹. Chen était un protégé du président chinois qui serait choisi pendant la crise pandémique pour diriger l'opération de nettoyage du Parti dans la province du Hubei³⁰. Dans son texte de 2019, il posait plusieurs questions : comment les risques se conjuguent-ils ? Comment les risques économiques et financiers se transforment-ils en risques politiques et sociaux ? Comment les « risques du cyber-espace » finissent-ils par se traduire par des « risques sociaux réels » ? Comment des risques extérieurs deviennent-ils intérieurs ?

Pour comprendre le développement des polycrises, Chen estimait que les responsables de la sécurité de la Chine devaient se concentrer sur six grands effets de la mondialisation.

À mesure que la Chine se déplaçait vers le centre de la scène mondiale, il faudrait d'abord prendre garde à l'effet de « reflux » des interactions avec le monde extérieur.

Il faudrait aussi veiller au fait que des menaces distinctes à première vue pouvaient converger pour former une menace inédite. Les différences entre l'extérieur et l'intérieur, et entre le nouveau et l'ancien, pouvaient facilement être brouillées.

Outre le risque de convergence, il faudrait aussi contenir l'effet de « superposition », par lequel « les revendications de groupes d'intérêt issus de communautés différentes finissent par s'ajouter les unes aux autres pour créer une superposition de problèmes sociaux : problèmes d'aujourd'hui et problèmes d'hier, problèmes concrets et idéologiques, problèmes politiques et non politiques, tous interférant et s'entrecroisant les uns avec les autres ».

La communication devenant de plus en plus facile sur l'ensemble de la planète, il pouvait aussi se produire des effets de « liaison ». Il était désormais possible aux groupes et aux communautés de « se mobiliser sur de grandes distances et de se renforcer mutuellement... ».

L'Internet ne permettait pas seulement les effets de reflux et de liaison : il permettait aussi l'amplification soudaine des nouvelles. Le Parti communiste chinois, avertissait Chen, devait tenir compte de « l'effet de loupe », en vertu duquel « n'importe quelle petite chose peut se muer en... tourbillon, et quelques rumeurs... peuvent brutalement provoquer “une tempête dans un verre d'eau” et une véritable “tornade” dans une société ».

Il y avait enfin « l'effet d'induction », quand les problèmes touchant une région suscitent indirectement une réaction de sympathie et même de mimétisme dans une autre région, le tout se nourrissant de problèmes préexistants restés sans solution³¹.

Bien qu'elle n'échappe pas à la langue de bois du Parti communiste chinois, la liste de Chen correspond de façon troublante à ce que nous avons vécu en 2020. Le virus était un exemple d'effet de reflux à une échelle planétaire : apparu dans la campagne chinoise, il avait gagné la ville de Wuhan avant de se propager dans le reste du monde. En Occident comme

en Chine, les responsables politiques ont eu fort à faire pour gérer les effets de convergence, de superposition et de liaison. Et le mouvement Black Lives Matter, qui a eu un grand retentissement dans le monde entier, a été une démonstration de la puissance des effets de loupe et d'induction³².

D'ailleurs, quand on en ignore le contexte, la liste de Chen pour les cadres du Parti communiste chinois peut même se lire comme un guide pour notre vie privée, un manuel d'entraide face à la crise du coronavirus. Combien de couples et de familles, combien d'entre nous, confinés et isolés par la quarantaine, n'ont pas succombé aux effets de loupe et d'induction ? Et n'avons-nous pas eu quelquefois l'impression que la menace invisible du virus appuyait sur les points les plus faibles de notre personnalité et venait peser sur nos relations les plus intimes ?

*
* *

Il y avait eu des pandémies bien plus mortelles. Ce qui fut tout à fait inédit avec le coronavirus en 2020, c'est l'ampleur de la réaction qu'il a provoquée. Ce qui amène à poser une question. Comme l'écrit le premier éditorialiste économique du *Financial Times*, Martin Wolf :

Pourquoi [...] les dégâts économiques d'une pandémie bénigne par rapport à d'autres ont-ils été si importants ? La réponse est : parce que cela était possible. Il n'est pas difficile pour des gens aisés de se dispenser d'une grande partie de leurs dépenses quotidiennes, quand leurs gouvernements aident massivement les personnes et les entreprises touchées... La réaction à la pandémie témoigne des possibilités économiques et des valeurs sociales d'aujourd'hui, dans les pays riches au moins³³.

En réalité, une des choses les plus frappantes à propos de l'année 2020 est que les pays à bas revenu et à revenu intermédiaire ont eux aussi été prêts à payer le prix fort. Début avril, en dehors de la Chine, où le virus avait déjà été contenu, l'immense majorité des pays était engagée dans un effort sans précédent pour contenir le virus. Comme le disait, la mine défaite, Lenín Moreno, le président de l'Équateur, un des pays les plus durement frappés : « C'est la première guerre réellement mondiale [...]. Les guerres mondiales précédentes ont eu lieu sur [quelques] continents, et les autres y ont très peu participé [...] Mais celle-ci touche tout le monde. Elle n'est pas localisée. Ce n'est pas une guerre à laquelle il soit possible d'échapper³⁴. »

Si c'était une guerre à laquelle on ne pouvait pas échapper, c'en était aussi une que l'on ne pouvait pas ne pas choisir de faire. Et c'est ce qui fait que l'année 2020 mérite véritablement le nom de crise. Dans son acception originale, le mot « crise » ou *krisis*, en grec, se définit comme un tournant dans l'évolution d'une maladie. Il est associé au mot *krinein*, qui signifie séparer, décider ou juger, et qui a donné en français les mots « critique » et « critère »³⁵. Il semble donc doublement fait pour qualifier l'impact d'un virus qui a contraint les gens, les organisations et les gouvernements du monde entier, à tous les niveaux, à une série de choix d'une dimension et d'une difficulté exceptionnelles.

Le confinement est le mot qui a été le plus communément utilisé pour décrire notre réaction collective. Mais le mot lui-même est litigieux. Qui dit confinement sous-entend contrainte. Aux États-Unis, il désignait une peine collective dans les prisons. Il y a eu des endroits et des moments où il a bien correspondu à la réaction au Covid. À Delhi, à Durban et à Paris, des policiers armés ont patrouillé dans les rues pour consigner les noms et punir les individus qui contrevenaient à l'interdiction de sortie³⁶. En République dominicaine, quelque 85 000 personnes, presque 1 % de la population, ont été arrêtées pour avoir violé le confinement³⁷.

Même sans violence, la fermeture obligatoire, par le gouvernement, de tous les bars et restaurants a pu être perçue comme une mesure de coercition par leurs propriétaires et par leurs clients. Mais si nous observons le cours plus général des événements, et nous intéressons en particulier, comme dans ce livre, à la réaction économique à la pandémie, le confinement ne semble plus être qu'un aspect de la réaction au coronavirus. Car la mobilité s'est enrayée brutalement bien avant que les gouvernements aient pris des mesures à cet effet. La fuite des capitaux vers des placements sûrs a commencé fin février. Sur les marchés financiers, il n'y a pas eu besoin de geôlier pour claquer la porte et tourner la clef. Les investisseurs se sont dépêchés de se mettre à l'abri. Les consommateurs sont restés à la maison. Les entreprises ont fermé ou imposé le travail à domicile. Les fabricants de vêtement au Bangladesh ont été interdits d'usine ou d'atelier avant d'être forcés de rester chez eux. L'action des gouvernements a quelquefois suivi celle du secteur privé et quelquefois l'a devancée. À la mi-mars, le monde entier agissait sous la double contrainte de l'observation et de l'imitation mutuelles. La fermeture est devenue la norme. Ceux qui ne se trouvaient pas dans un espace territorial national, comme les centaines de milliers de marins et de voyageurs en mer, ont été bannis et condamnés à errer sur les océans.

L'intérêt qu'il y a à employer le mot « fermeture » ou « mise à l'arrêt » (*shutdown*) est que cela permet, selon moi, de laisser ouverte la question de savoir où, quand, comment et qui a décidé quoi et imposé quoi et à qui. Résister au mot « confinement » (*lockdown*) ne signifie pas que le processus ait été volontaire ou ait relevé du libre arbitre individuel, car ce n'est certes pas le cas. L'ambition de ce livre est d'expliquer les interactions qui se sont produites dans la sphère économique entre les choix contraints faits en situation de grande incertitude, à différents niveaux et dans le monde entier : dans les artères de nos villes et les banques centrales, dans les familles et les usines, chez les enfants des favelas et les traders

fébrilement penchés sur des postes de travail improvisés dans les combles de leurs résidences de campagne. Nos décisions ont été mues par la peur ou par la prévision scientifique. Exigées par les gouvernements ou par les conventions sociales. Mais elles ont pu aussi être motivées par les mouvements de centaines de milliards de dollars, provoqués par d'infimes variations des taux d'intérêt.

L'adoption universelle du mot « confinement » est un indice du niveau de controverse qui a fini par gagner la politique de lutte contre le virus elle-même. Sociétés, familles et communautés se sont violemment divisées sur le masque, la distanciation sociale, la quarantaine – et plus tard sur le vaccin. Les enjeux ont souvent semblé et parfois été existentiels ; il était difficile de différencier l'un de l'autre. Cette expérience a été un exemple, à l'échelle planétaire, de ce que le sociologue allemand Ulrich Beck appelait dans les années 1980 la « société du risque³⁸ ». En raison du développement même de la société moderne, nous avons tous été hantés collectivement par une menace invisible (sauf pour la science), par un risque qui restait abstrait et immatériel jusqu'à ce que l'on tombe malade et que les plus malchanceux se noient dans les liquides dont leurs poumons s'étaient remplis.

Face à une situation de risque comme celle-ci, on peut se réfugier dans le déni. C'est une réaction qui peut fonctionner. Il serait naïf de le nier. Un grand nombre de maladies et de maux sociaux graves, dont beaucoup font de nombreux morts, sont naturalisés, traités comme des « faits de la vie » ou simplement ignorés. S'agissant des risques écologiques les plus graves, à commencer par le changement climatique, on peut même dire que notre mode de fonctionnement normal est le déni et l'aveuglement volontaire à grande échelle³⁹. Même des urgences médicales dans lesquelles la vie est en jeu, comme les pandémies, passent par le filtre du pouvoir et de la politique. Face au coronavirus, certains auraient certainement préféré une stratégie du déni. Mais elle suppose un pari. Elle fait courir le risque

d'une politisation brutale et outrancière. Ses avantages et ses inconvénients n'ont cessé d'être pesés et soupesés. Souvent, les partisans de la « ligne dure » se sont plu à se dire les défenseurs du réalisme et du bon sens, pour se rendre vite compte que leur sang-froid était plus convaincant en théorie qu'en pratique.

En réalité, l'immense majorité des habitants de la planète n'a essayé de faire qu'une seule chose : faire face à la pandémie. Mais la difficulté, nous rappelle Ulrich Beck, est qu'appréhender les macro-risques d'aujourd'hui est plus facile à dire qu'à faire⁴⁰. Cela nécessite d'abord de s'entendre sur ce qu'est le risque ; il convient pour cela d'impliquer la science dans nos débats, et donc l'incertitude qui la caractérise⁴¹. Cela nécessite aussi un regard critique sur nos propres comportements et sur l'ordre social dans lequel ils s'inscrivent, et une volonté de faire des choix politiques en matière de distribution des ressources et de priorités à tous les niveaux. Ce qui va à l'encontre du désir dominant des quarante dernières années d'éviter précisément tout cela, de dépolitiser la société et de se servir du droit ou des marchés pour ne pas avoir à prendre ce type de décision⁴². Tel est le pilier central de ce que l'on appelle le néolibéralisme et la révolution de marché : dépolitiser les questions de redistribution et les répercussions très inégales des risques sociétaux, qu'ils soient dus aux maladies, aux dégâts d'ordre écologique ou aux évolutions structurelles de la division internationale du travail⁴³.

Le coronavirus a cruellement révélé au grand jour notre impréparation institutionnelle, ce que Beck appelait notre « irresponsabilité organisée ». Il a révélé la faiblesse des appareils administratifs de base de l'État, comme les registres d'état civil et les banques de données du gouvernement. Pour faire face à la crise, nous aurions eu besoin d'une société qui donnât une priorité beaucoup plus grande au *care*⁴⁴. Des appels à un nouveau « contrat social », qui valorise justement les travailleurs essentiels et prenne en compte les risques engendrés par le mode de vie mondialisé dont

jouissent les plus privilégiés, se sont élevés de milieux où on ne les attendait pas⁴⁵. Comme les programmes de Green New Deal qui se sont multipliés depuis le début du millénaire, ces grands desseins étaient conçus pour inspirer⁴⁶. Et aussi pour mobiliser. Ils posaient la question du pouvoir. S'il devait y avoir un nouveau contrat social, qui se chargerait de l'élaborer ?

Les appels de 2020 à une grande réforme sociale ont, pour beaucoup, un arrière-goût étrange. Quand la crise du coronavirus nous est tombée dessus, l'aile gauche, des deux côtés de l'Atlantique, ou tout au moins celle qui avait été regonflée par Jeremy Corbin et Bernie Sanders, allait de défaite en défaite. La promesse d'une gauche radicalisée et revigorée, organisée autour de l'idée de Green New Deal, a paru se dissoudre dans la pandémie. C'est principalement à des gouvernements de droite et du centre qu'il est revenu d'affronter la crise. Un drôle d'assemblage. Jair Bolsonaro au Brésil et Donald Trump aux États-Unis ont tenté le déni. Pour eux, scepticisme climatique et scepticisme viral marchaient main dans la main. Au Mexique, le gouvernement de gauche d'Andrés Manuel López Obrador a lui aussi choisi un chemin détourné et refusé de prendre des mesures draconiennes. Et s'ils n'ont pas nié l'existence du virus, les autocrates nationalistes comme Rodrigo Duterte aux Philippines, Narendra Modi en Inde, Vladimir Poutine en Russie et Recep Tayyip Erdoğan en Turquie ont misé sur l'intimidation et l'appel au patriotisme pour passer au travers. Ce sont les centristes de type gestionnaire qui ont subi la pression la plus forte. Des figures comme Nancy Pelosi et Chuck Schumer aux États-Unis, Sebastián Piñera au Chili, Cyril Ramaphosa en Afrique du Sud, Emmanuel Macron, Angela Merkel, Ursula von der Leyden et leurs pareils en Europe. Ils ont accepté la science, refusé le déni et voulu montrer à tout prix qu'ils étaient meilleurs que les « populistes ». Face à la crise, des responsables politiques très « tièdes » ont fini par faire des choix radicaux. La plupart le firent dans l'improvisation et

le compromis, mais quand ils donnèrent un vernis programmatique à leurs actions – sous la forme du plan Next Generation de l’Union européenne ou Build Back Better (« Reconstruire en mieux ») de Joe Biden en 2020 –, ce vernis était emprunté au Green New Deal, à la modernisation verte et au développement durable.

Historiquement, l’ironie de tout cela était assez cruelle. Au moment où les partisans du Green New Deal essuyaient une énième défaite politique, 2020 confirmait de façon retentissante le réalisme de leur diagnostic. Ce sont eux qui avaient abordé de front l’urgence des défis écologiques et qui l’avaient liée à la question de l’accroissement des inégalités sociales. Ce sont eux encore qui avaient souligné que pour y répondre les démocraties devaient s’affranchir des doctrines budgétaires et monétaires conservatrices héritées des batailles des années 1970 et sur lesquelles la crise financière de 2008 avait jeté le discrédit. Ce sont eux enfin qui avaient mobilisé de jeunes citoyens dynamiques, engagés, tournés vers l’avenir, des citoyens dont la démocratie, si elle voulait avoir un avenir, dépendait manifestement. Le Green New Deal exigeait aussi, bien sûr, que l’on cessât de rapiécer sans fin un système qui produisait et reproduisait des crises et des inégalités, pour le réformer de façon radicale. Le défi était immense pour les centristes. Mais les crises ont un grand avantage : les questions concernant le futur et le long terme peuvent être mises de côté. Et en 2020, c’est la survie qui était en jeu.

En matière de politique économique, la réaction immédiate au choc du coronavirus tira directement les leçons de 2008. La politique budgétaire frappa encore plus fort et plus vite. L’intervention des banques centrales fut même bien plus spectaculaire. La réunion des deux – politique budgétaire et politique monétaire – confirmait et confortait les principes essentiels des doctrines économiques naguère défendues par les keynésiens radicaux et qu’avait remises au goût du jour la théorie monétaire moderne (TMM)⁴⁷. Les finances des États ne sont pas limitées comme celles d’un ménage. Et

quand un souverain monétaire traite la question de l'organisation du financement uniquement comme une question technique, cela est déjà, en soi, un choix politique. Comme le disait John Maynard Keynes au milieu de la Seconde Guerre mondiale : « Ce que nous voulons faire, nous pouvons le financer⁴⁸. » Le vrai défi, la vraie question politique était de s'entendre sur ce que nous voulions faire et sur la façon de le faire.

Les expériences de politique économique réalisées en 2020 n'ont pas été l'apanage des pays riches. Grâce à l'abondance de dollars permise par la Réserve fédérale des États-Unis, et à l'expérience de dizaines d'années de fluctuations des mouvements mondiaux de capitaux, les gouvernements des marchés émergents ont fait montre d'une capacité d'initiative remarquable face à la crise. Ils ont puisé dans une boîte à outils des mesures qui leur ont permis de contenir les risques de l'intégration financière mondiale⁴⁹. Non sans quelque ironie, et contrairement à ce qui s'était passé en 2008, la meilleure réussite de la Chine en matière de contrôle du virus a donné à sa politique économique une apparence relativement conservatrice. Les pays comme le Mexique et l'Inde, où la pandémie s'est rapidement disséminée mais où les gouvernements n'ont pas réagi par une politique économique à grande échelle, ont paru de plus en plus déphasés. L'année serait témoin du spectacle ahurissant d'un FMI reprochant à un gouvernement mexicain théoriquement de gauche de ne pas assez creuser son déficit budgétaire⁵⁰.

Il était difficile de ne pas penser que nous étions à un tournant. Était-ce, enfin, la mort de l'orthodoxie qui dominait la politique économique depuis les années 1980 ? Était-ce le glas du néolibéralisme qui sonnait⁵¹ ? En tant qu'idéologie de gouvernement, peut-être. L'idée que l'enveloppe naturelle de l'activité économique puisse être ignorée et que soit laissé aux marchés le soin de l'encadrer et de la réguler était visiblement déconnectée de la réalité. Tout comme l'idée que les marchés s'autoréguleraient face à tous les chocs économiques et sociaux imaginables. Plus urgemment encore

qu'en 2008, la survie a dicté des interventions d'une ampleur sans précédent depuis la Seconde Guerre mondiale.

Tous les doctrinaires du marché, subitement, suffoquaient. Ce qui, en soi, n'a rien d'étonnant. La conception orthodoxe de la politique économique a toujours été irréaliste. Comme pratique du pouvoir, le néolibéralisme a toujours été un pragmatisme radical. Sa véritable histoire est celle d'une série d'interventions des gouvernements dans l'intérêt de l'accumulation du capital, quitte à recourir à la violence d'État pour réprimer la contestation⁵². Au-delà des péripéties doctrinales, les réalités sociales auxquelles la « révolution de marché » est étroitement mêlée depuis les années 1970 – l'influence profonde de la richesse sur la politique, le droit et les médias ; le déclin des droits et des pouvoirs des travailleurs – étaient et sont encore là. Et quelle est la force historique qui a fait sauter les digues de l'ordre néolibéral ? L'histoire racontée ici n'est pas celle d'un retour de la lutte des classes ou d'un défi populiste radical. Les dégâts de 2020 ont été causés par une pandémie déclenchée par une croissance mondiale effrénée et par une accumulation financière massive et aveugle⁵³.

En 2008, la crise avait été provoquée par l'expansion démesurée des banques et les excès de la titrisation immobilière. En 2020, le coronavirus a frappé le système financier de l'extérieur, mais la fragilité révélée par le choc est née de l'intérieur. Cette fois, ce ne sont pas les banques qui ont été le maillon faible, mais les marchés de capitaux eux-mêmes. Le choc a frappé le cœur même du système, le marché des titres du Trésor américain, les actifs supposés sans risque sur lesquels repose toute la pyramide du crédit mondial. Si ce cœur du réacteur avait fondu, il aurait emporté le monde avec lui. La troisième semaine de mars 2020, la City de Londres et l'Europe étaient elles aussi en crise. Une fois encore, la Réserve fédérale, le Trésor et le Congrès des États-Unis ont concocté un patchwork d'interventions qui ont soutenu efficacement une large part du système

privé de crédit. L'effet s'est propagé dans l'ensemble du système financier assis sur le dollar, puis dans le reste du monde. Ce qui était en jeu était la survie même du réseau mondial de la finance de marché, ce que Daniela Gabor a justement appelé le consensus de « Wall Street⁵⁴ ».

L'ampleur des interventions décidées par les gouvernements pour stabiliser la situation est impressionnante. Elle a confirmé ce que répétaient avec insistance les partisans du Green New Deal : les démocraties ont tous les outils dont elles ont besoin pour contrôler l'économie ; ce n'est qu'une question de volonté. Mais la prise de conscience est à double tranchant, car si ces interventions ont été une affirmation de pouvoir souverain, il a fallu une crise pour les déclencher⁵⁵. Comme en 2008, elles ont servi les intérêts de ceux qui avaient le plus à perdre. Cette fois, ce ne sont pas seulement des banques mais des marchés entiers qui ont été déclarés « *too big to fail*⁵⁶ ». Pour briser ce cycle de crises et de stabilisations, et transformer la politique économique en véritable exercice de souveraineté démocratique, il faudrait réformer de fond en comble. Ce qui exigerait une réelle bascule du pouvoir. Mais les dés ne sont-ils pas pipés pour que cela puisse jamais arriver ?

La révolution de marché des années 1970 était bien sûr une révolution des idées économiques, mais elle a aussi été bien plus que cela. La guerre à l'inflation menée par Thatcher et Reagan fut une guerre tous azimuts contre une menace de troubles sociaux qu'ils voyaient venir à la fois de l'intérieur et de l'extérieur. Elle eut la férocité qu'on lui connaît parce que dans les années 1970 et au début des années 1980, le conflit de classes en Europe, en Asie et aux États-Unis s'inscrivait encore dans la guerre froide et dans les luttes de décolonisation⁵⁷. La campagne conservatrice était d'autant plus urgente que la chute du système de Bretton Wood entre 1971 et 1973 avait détaché la monnaie de l'or et ouvert la porte à une politique économique expansive. La menace n'était pas le keynésianisme bienséant de l'après-guerre, mais quelque chose de beaucoup plus radical. Pour

la contrecarrer, il fallait redessiner les frontières de l'État et de la société. Dans cette bataille, la décision institutionnelle la plus déterminante fut de placer la monnaie sous l'autorité de banques centrales dites indépendantes afin d'empêcher la politique démocratique de pouvoir en avoir le contrôle. Comme l'écrivait en 2000 Rudiger Dornbusch, du Massachusetts Institute of Technology (MIT), un des économistes les plus influents de sa génération, ces « vingt dernières années, l'ascension même des banques centrales indépendantes a seulement servi à définir les bonnes priorités, à se débarrasser de la monnaie démocratique, qui est toujours de la monnaie aveugle, de la mauvaise monnaie⁵⁸ ».

Ce que cela implique est amer. Si les banques centrales, depuis 2008, ont massivement étendu leur pouvoir, elles l'ont fait par nécessité, pour contenir l'instabilité du système financier ; mais cela n'a été politiquement possible – et a même pu se faire à bas bruit – que parce que les batailles des années 1970 et 1980 avaient été gagnées. Le spectre qui hantait la génération Dornbusch s'était évanoui. La démocratie n'était plus la menace qu'elle avait été pendant les années de lutte du néolibéralisme. En matière de politique économique, cela s'exprimait par la prise de conscience ébahie qu'il n'y avait plus de risque d'inflation. Malgré les jérémiades des centristes sur le « populisme », les antagonismes de classe s'étaient affaiblis, la pression salariale était minimale, et la grève, un souvenir d'antan.

Les interventions massives de politique économique de 2020, comme celles de 2008, ont un double visage. D'un côté, leur ampleur a fait sauter le carcan néolibéral et leur logique a confirmé le diagnostic de fond de la macroéconomie interventionniste, à commencer par le keynésianisme. Elles ne pouvaient apparaître que comme le signe avant-coureur d'un nouveau régime, qui dépasserait le néolibéralisme. D'un autre côté, ces interventions ont été faites depuis le sommet. Elles n'étaient concevables politiquement que parce que la gauche ne représentait plus

un défi, et leur urgence était dictée par la nécessité de stabiliser le système financier. Et elles ont produit les résultats espérés. En 2020, aux États-Unis, la valeur nette des ménages a augmenté de plus de 15 000 milliards de dollars. Et bénéficié de façon écrasante au 1 % des ménages les plus riches, qui possédaient près de 40 % des valeurs mobilières⁵⁹. Les 10 % les plus riches s'en partageaient, entre eux, 84 %.

Si c'était là le « nouveau contrat social », il penchait dangereusement d'un seul côté. Il serait toutefois erroné de ne voir dans la réaction à la crise de 2020 qu'un nouveau sommet de pillage. Les centristes qui se battaient pour leur survie politique ne pouvaient pas ignorer la force massive de la crise économique et sociale. La menace de la droite nationaliste était sérieuse. L'appel à plus de solidarité sociale pour restaurer l'économie nationale rencontrait un véritable écho. Bien qu'étant minoritaire, le mouvement écologiste était une force politique qu'il fallait prendre en compte⁶⁰. Tandis que la droite jouait sur les émotions, la vision stratégique proposée par les partisans du Green New Deal était juste, et les centristes les plus lucides le savaient. Les dirigeants de l'Union européenne ou du Parti démocrate aux États-Unis n'avaient peut-être pas assez de cran pour oser des réformes vraiment structurelles, mais ils comprenaient les liens réciproques entre la modernité, l'environnement, le déséquilibre et l'instabilité de la croissance, et les inégalités sociales. Les faits étaient si flagrants qu'il aurait fallu un aveuglement volontaire pour les ignorer. L'année 2020 fut ainsi un moment non pas seulement de pillage, mais d'expérimentation réformatrice. En réponse à la menace de la crise sociale, de nouveaux modes de protection sociale ont été essayés en Europe, aux États-Unis et dans un grand nombre d'économies de marché émergentes. Et dans leur recherche d'un programme constructif, les centristes ont embrassé la politique environnementale et la question du changement climatique comme jamais ils ne l'avaient fait par le passé. Loin que la peur du Covid-19 ait fait oublier d'autres priorités, l'économie politique du Green New

Deal est devenue mainstream. « *Green Deal* », « croissance verte », « *Build Back Better* » : les slogans variaient, mais ils montraient tous que les centristes entendaient répondre à la crise par une modernisation verte⁶¹.

*

* *

L'année 2020 a mis en lumière l'extrême dépendance de l'activité économique à la stabilité de son environnement naturel. Il a suffi d'une infime mutation virale dans un microbe pour menacer toute l'économie mondiale. Elle a montré aussi que le système monétaire et financier pouvait être réorienté, *in extremis*, vers le soutien aux marchés et aux ménages, ce qui imposait de poser la question de qui était aidé et comment. Les deux chocs ont réduit à néant les lignes de fracture qui avaient été le fondement de l'économie politique du dernier demi-siècle, et qui séparaient l'économie de la nature, et la théorie économique de la politique sociale et de la politique en tant que telle. Qui plus est, une troisième mutation est venue parachever, en 2020, la dissolution des cadres de pensée de l'âge du néolibéralisme : l'ascension de la Chine.

D'après les meilleures données scientifiques disponibles, il n'était pas étonnant que le virus vînt de Chine. Cette mutation zoonotique rapide était le résultat prévisible des conditions biologiques, économiques et sociales de la région du Hubei. Parler de processus naturel ne permettait pas, en réalité, de mesurer le rôle moteur qu'avaient pu jouer des facteurs économiques et sociaux ; mais certains pensaient bien sûr qu'il y avait autre chose. Une des théories alternatives les plus plausibles était que le virus s'était échappé d'un établissement de recherche biologique chinois⁶². Il se serait donc agi d'un incident de type Tchernobyl, mais à l'échelle du globe et beaucoup mieux dissimulé, bref, d'un exemple de la société du risque et d'une tentative de maîtrise de la nature qui aurait mal tourné – et non pas de la production par négligence d'effets collatéraux dangereux. Plus inquiétante était l'idée que le virus était issu d'un programme de guerre

biologique et que Pékin avait permis délibérément sa propagation pour déstabiliser les sociétés occidentales⁶³. En résistant aux tentatives faites pour mener une enquête internationale indépendante et en laissant circuler des contre-récits complotistes chinois, Pékin ne fit rien pour désamorcer les spéculations, bien au contraire⁶⁴. En tout état de cause, et quelle que soit l'interprétation choisie, ces théories ne portaient pas seulement sur le virus et ses origines : elles étaient aussi des interprétations de la mondialisation et de l'ascension de la Chine. Cette confusion, ce mélange des peurs était nouveau.

Quand Blair, en 2005, raillait les détracteurs de la mondialisation, c'est de leurs peurs qu'il se moquait. Il opposait la médiocrité de leurs craintes à l'énergie modernisatrice des nations asiatiques, auxquelles la mondialisation promettait un horizon radieux. Les seules menaces pour la sécurité mondiale que reconnaissait Blair étaient le terrorisme islamique et les armes de destruction massive de Saddam Hussein. Elles étaient terribles. Si elles étaient réelles, elles risquaient de causer d'énormes pertes humaines. Elles étaient les symptômes d'une mondialisation devenue folle. Mais en dépit de leur violence, elles n'avaient aucune chance de vraiment changer le statu quo. Là résidait précisément leur irrationalité suicidaire, surnaturelle. Dans les dix années qui ont suivi la crise de 2008, c'est cette foi dans la solidité du *statu quo* qui s'est désintégrée.

La Russie renaissante, relancée par ses exportations mondiales de gaz et de pétrole, a été la première à mettre en lumière la candeur géopolitique de la mondialisation. Mais le défi présenté par Moscou était limité. Pas celui de la Chine. Le gouvernement d'Obama a fait son « tournant vers l'Asie » en 2011⁶⁵. Six ans plus tard, en décembre 2017, les États-Unis rendaient publique leur nouvelle stratégie de sécurité nationale : pour la première fois, l'espace indopacifique était désigné comme le principal théâtre de la rivalité entre les grandes puissances⁶⁶. En mars 2019, l'Union européenne publiait à son tour un document stratégique de même teneur⁶⁷. Les ministères

des Affaires étrangères français et allemand suivaient en 2020⁶⁸. Le Royaume-Uni, quant à lui, exécutait une spectaculaire volte-face : après avoir célébré, en 2015, un nouvel « âge d'or » des relations sino-britanniques, il envoyait, en 2020, un porte-avions en mer de Chine du Sud⁶⁹.

La logique militaire était bien connue. Toutes les grandes puissances sont rivales ; c'est du moins ce que dit la logique « réaliste ». Dans le cas de la Chine, un autre facteur était à prendre en compte : l'idéologie. En 2021, le Parti communiste chinois (PCC) a fait quelque chose que son homologue soviétique n'a jamais été capable de faire : célébrer son centenaire. À cette occasion, Pékin ne dissimula pas son adhésion à l'héritage idéologique qui passait par Marx, Engels, Lénine, Staline et Mao Tsé-toung. Xi Jinping⁷⁰ n'aurait guère pu être plus éloquent sur la nécessité de s'en tenir à cette tradition, ni plus clair dans sa condamnation de Mikhaïl Gorbatchev, l'homme qui avait lâché la boussole idéologique de l'Union soviétique. Ainsi donc, la « nouvelle » guerre froide n'était qu'un renouveau de la « vieille » guerre froide, la guerre froide en Asie, celle que l'Occident n'avait en réalité jamais gagnée.

Deux grandes différences les distinguaient cependant l'une de l'autre. La première était l'économie. La Chine était devenue la menace qu'elle est aujourd'hui grâce au plus grand boom économique de l'histoire mondiale. Ce boom avait frappé durement certains travailleurs de l'industrie en Occident, mais les entreprises et les consommateurs du monde occidental et au-delà avaient incroyablement profité du développement de la Chine et comptaient en profiter encore davantage dans le futur. C'était la quadrature du cercle. Une nouvelle guerre froide avec la Chine avait un sens à tous les points de vue, sauf du point de vue de « l'économie, crétin ! ».

L'autre nouveauté fondamentale, c'était le problème environnemental et le rôle joué par la croissance économique dans son accélération. Quand, dans les années 1990, la politique climatique mondiale était apparue sous sa

forme actuelle, c'était encore sous le signe du moment unipolaire. Les États-Unis étaient le plus grand pollueur de la planète et le plus récalcitrant. La Chine était pauvre et ses émissions ne pesaient quasiment pas dans la balance. En 2020, la Chine émettait, en volume global, plus de dioxyde de carbone que les États-Unis et l'Europe réunis, et le fossé allait encore s'élargir dans les dix années à venir. On ne pouvait pas plus envisager une solution au problème climatique sans la Chine qu'une réponse au risque de nouvelles maladies infectieuses. La Chine était désormais l'incubateur le plus puissant des deux.

Dans l'Union européenne, les adeptes de la modernisation verte ont résolu ce double dilemme en définissant la Chine dans leurs documents stratégiques à la fois comme un rival systémique, un concurrent stratégique et un partenaire face au changement climatique. L'administration Trump a cru se faciliter la vie en niant le problème du climat. Mais Washington s'est lui aussi empalé, si l'on peut dire, sur les cornes du dilemme économique, entre calculs stratégiques, dénonciation idéologique du communisme de Pékin, investissement industriel à long terme et désir du président de faire rapidement un « bon deal ». Cela ne faisait pas un mélange bien stable, et en 2020, il partit à vau-l'eau. Malgré la volonté pressante de Trump de célébrer la première phase de l'accord commercial en début d'année, la concurrence stratégique et la dénonciation idéologique l'ont emporté dès l'été sur les intérêts économiques. La Chine fut alors redéfinie comme une menace pour les États-Unis, sur le double plan stratégique et économique. Elle avait détruit des emplois américains et s'était approprié illégalement des milliards de dollars de propriété intellectuelle américaine au profit d'un régime hostile⁷¹. En réaction, les branches du renseignement, de la sécurité et de la justice du gouvernement des États-Unis déclarèrent la guerre économique à la Chine. Et se mirent à saboter délibérément le développement du secteur chinois des hautes technologies, le cœur de l'économie moderne.

Que cette escalade eût lieu précisément à ce moment était en partie accidentel. L'ascension de la Chine était une mutation historique mondiale de long terme à laquelle il nous faudrait tous trouver un jour une réponse. Mais la gestion réussie du coronavirus et l'assurance qu'elle donna au régime chinois ont agi, pour l'administration Trump, comme un chiffon rouge. Et le climat surchauffé de l'élection présidentielle a eu de puissants effets d'induction et d'amplification – pour reprendre les euphémismes de Chen. L'équipe de Trump ne se contenta pas de rendre Pékin responsable de l'épidémie : elle étendit la guerre culturelle qu'elle menait aux États-Unis aux collaborateurs américains de la Chine. À cela s'ajouta, à partir de l'été 2020, une réalité qu'il était de plus en plus impossible de nier : il y avait un problème avec les États-Unis.

Ce n'était pas le premier moment de malaise moderne américain. Le président Jimmy Carter est aujourd'hui devenu célèbre pour un discours qu'il fit précisément sur ce sujet, à l'été 1979, alors que le pays essuyait les retombées toutes fraîches de la crise iranienne et du second choc pétrolier⁷². Une des promesses de la « révolution de marché » des années 1980 était qu'un des slogans de campagne de Ronald Reagan, « *Morning in America* », c'est-à-dire « c'est à nouveau le matin en Amérique », sortirait le pays du marasme, comme Thatcher avait aussi juré de le faire au Royaume-Uni. Donald Trump, le bringueur du Manhattan des années 1980, était la vivante incarnation de ce nouvel âge du fric et de la frime. Mais il personnifiait aussi la hideuse vérité de ce moment, à savoir que la révolution de marché laissait sur le côté une grande partie de la société. La puissance mondiale des États-Unis dans la finance, la technologie et le militaire reposait, à l'intérieur, sur des pieds d'argile. Comme le mit douloureusement en lumière le Covid-19, le système de santé du pays était complètement délabré et son système de protection sociale laissait des dizaines de millions de personnes à la merci de

la pauvreté. Si le « rêve chinois » de Xi Jinping est sorti intact de l'année 2020, on ne peut pas en dire autant du « rêve américain ».

La crise générale du néolibéralisme en 2020 a donc eu une importance particulière et traumatique pour les États-Unis et pour une partie du spectre politique du pays, en particulier. La vision du gouvernement forgée par les administrations démocrates successives, à partir de Woodrow Wilson et de Franklin Delano Roosevelt, donnait aux progressistes des outils permettant de réagir aux défis pandémiques. Même la nouvelle génération de radicaux, conduite par Alexandria Ocasio-Cortez, pouvait trouver des choses à son goût dans le New Deal des années 1930⁷³. À l'inverse, le Parti républicain et son électorat nationaliste et conservateur souffraient en 2020 de ce qu'il paraît juste d'appeler une crise existentielle, avec des conséquences profondément destructrices pour le gouvernement, la Constitution et les relations du pays avec le reste du monde. Un point culminant serait atteint dans l'incroyable période allant du 3 novembre 2020 au 6 janvier 2021, où l'on vit Trump refuser d'accepter sa défaite, une grande partie du Parti républicain soutenir une tentative d'inversion du résultat de l'élection, la pandémie et la crise sociale rester sans réponse, et surtout, le 6 janvier, le président et d'autres figures du Great Old Party encourager la foule à envahir le Capitole.

Cela suscite, et à juste titre, des inquiétudes profondes sur l'avenir de la démocratie aux États-Unis. D'autant qu'il y a dans le pays des éléments d'extrême droite que l'on peut qualifier sans exagérer de proto-fascistes⁷⁴. Mais il manquait deux ingrédients essentiels à la véritable équation fasciste dans les États-Unis de 2020. Le premier est la guerre totale. Les Américains n'ont pas oublié la guerre civile que fut la guerre de Sécession et ils pensent qu'il pourrait y avoir d'autres guerres de ce type dans le futur. Leur pays s'est engagé récemment dans plusieurs guerres expéditionnaires dont le contrecoup sur la société s'est traduit par une militarisation de la police et la prolifération de fantasmes paramilitaires⁷⁵. Mais la guerre totale

reconfigure la société d'une tout autre façon. Elle la constitue en bloc, en masse, pas en commandos d'individus, comme en 2020.

Le second ingrédient manquant à l'équation fasciste classique, et c'est un élément central de ce livre, est l'antagonisme social, à savoir une menace, réelle ou imaginaire, pour le *statu quo* socio-économique. En 2020, tandis qu'une sombre nuée constitutionnelle envahissait le ciel du pays, les milieux d'affaires américains se sont rangés massivement et franchement contre le président Trump. Et les grandes entreprises n'ont pas craint d'invoquer leur propre intérêt pour le faire, invoquant tout à la fois la valeur actionnariale, la difficulté de diriger une entreprise dont la force de travail est minée par les divisions politiques, l'importance économique de l'État de droit et, plus étonnamment peut-être, la chute prévisible du chiffre d'affaires en cas de guerre civile. Cet alignement de l'argent sur la démocratie aux États-Unis, en 2020, devrait être rassurant – jusqu'à un certain point. Mais imaginons un instant un autre scénario possible. Que se serait-il passé si le virus était arrivé aux États-Unis quelques semaines plus tôt, si sa propagation s'était traduite par un soutien massif de l'électorat à Bernie Sanders et à sa promesse d'assurance santé universelle, et si la primaire du Parti démocrate avait propulsé ce socialiste avoué à la tête du « ticket » démocrate à la place de Biden⁷⁶ ? Il n'est pas difficile d'imaginer un scénario dans lequel le gros des milieux d'affaires serait passé de l'autre côté et aurait, pour les mêmes raisons, soutenu Trump pour que Sanders ne fût pas élu⁷⁷. Et que se serait-il passé si Sanders avait obtenu la majorité ? Alors aurait vraiment sonné l'épreuve de vérité pour la Constitution des États-Unis et pour la loyauté des milieux sociaux les plus puissants du pays.

Considérer l'année 2020 comme une crise totale de l'âge néolibéral – par rapport à son enveloppe écologique, à ses soubassements sociaux, économiques et politiques, et à l'ordre international – nous aidera à trouver des repères historiques. De ce point de vue, la crise du coronavirus marque

la fin d'une trajectoire dont l'origine remonte aux années 1970. Elle peut aussi être considérée comme la première crise totale de l'anthropocène, une ère définie par le retour de bâton de notre relation déséquilibrée avec la nature⁷⁸.

Mais plutôt que d'essayer d'esquisser prématurément les éléments de continuité de ce demi-siècle d'histoire, ou de tenter de nous projeter de façon spéculative dans le futur, ce livre reste, autant que possible, dans le moment lui-même. Nous travaillerons dans l'un et l'autre sens selon les besoins du contexte, mais l'essentiel de notre attention sera consacré aux événements tels qu'ils se sont déroulés et enchaînés, entre l'apparition du virus en janvier 2020 et l'intronisation de Joe Biden en janvier 2021.

Cette étroite limite de temps est un choix délibéré. C'est un moyen de rendre perceptible la tension entre le passé et le présent qui définit le fait même d'écrire de l'histoire. C'est aussi une stratégie personnelle pour composer avec le stress intellectuel et psychologique d'un moment qui fut, à bien des égards, réellement bouleversant.

Comme des milliards d'autres individus partout dans le monde, le coronavirus m'a obligé à changer mes plans. Quand l'année a commencé, je travaillais à un livre sur l'histoire de la politique énergétique, explorant l'économie politique du carbone depuis les crises pétrolières et retraçant la préhistoire du Green New Deal. Comme beaucoup, j'avais des inquiétudes sur l'anthropocène, une transformation de la planète due à la croissance économique capitaliste et qui met en question la séparation même entre l'histoire de la nature et l'histoire de l'humanité⁷⁹.

En février, tandis que le virus se disséminait silencieusement dans le monde, je voyageais en Afrique de l'Est, immergé pour la première fois de ma vie dans l'histoire du continent africain. Du coin de l'œil, j'observais les contrôles sanitaires inhabituels dans les aéroports, mais comme la plupart des gens, je sous-estimais la tragédie qui était en train de se dérouler. C'est seulement sur le chemin du retour, le vendredi 6 mars 2020,

dans les halls caverneux du nouvel aéroport d'Istanbul, que je pris subitement conscience de l'étendue de la panique. Des voyageurs venant de toutes les régions du monde portaient des masques sur le visage. Cela était nouveau, inconfortable, impossible sur un vol long-courrier.

Ce week-end-là, à New York, alors que j'étais encore assommé par le décalage horaire, l'enfer s'est déchaîné. Le virus provoquait une gigantesque contraction de l'économie. Je me suis soudain retrouvé à devoir répondre à une foule de journalistes qui désiraient que je les aide à comprendre ce qui ressemblait à une réédition de *Crashed*, mon livre sur les crises financières de 2008.

Crashed avait lui-même été dépassé par les événements. J'avais voulu écrire un livre pour l'anniversaire des dix ans et je m'étais retrouvé, après le Brexit et la victoire de Trump, au beau milieu d'une crise qui refusait de se terminer. À l'époque, un ami avisé m'avait dit en blaguant que je me mettais à la merci d'une demande permanente de nouvelle édition. En mars 2020, j'ai compris à quel point il avait raison. Le prix des actions et des obligations s'effondrait, le dysfonctionnement des marchés des repo faisait les grands titres et les lignes de swaps des banques centrales étaient une fois encore à l'ordre du jour : j'étais rattrapé par le récit de *Crashed*.

Au mois d'avril, la double nécessité de faire face au présent minute par minute et de réfléchir en même temps à la politique énergétique de Jimmy Carter s'est avérée trop écrasante. Et je me suis immédiatement abandonné au flux immédiat des événements.

On peut dire aujourd'hui que l'année 2020 a été de l'Histoire avec un H majuscule, quelque chose de tout à fait différent de ce que nous avons connu par le passé. Ce livre est donc encore plus contemporain que *Crashed*. Mais paradoxalement, le risque de « rater le moment » est donc encore plus grand. Toute tentative pour donner un cadre narratif au tumulte que nous continuons de vivre est vouée à être partielle et sujette à révision. Mais si nous voulons comprendre les événements qui nous entourent, c'est

un risque qu'il faut prendre. Le seul réconfort que nous ayons dans cette aventure est que nous ne sommes pas seuls. S'il y a bien quelque chose qui caractérise 2020, c'est d'avoir été une année pour se parler, pour raconter une histoire, pour échanger des arguments et procéder à une analyse.

Un récit de ce type risque bien sûr d'être prématuré, mais en osant une interprétation, en faisant un pari intellectuel, bon ou mauvais, nous allons gagner quelque chose de précieux : une compréhension plus approfondie de ce qu'implique vraiment l'idée qu'il n'est de véritable histoire qui ne soit contemporaine⁸⁰. À la lumière de 2020, cette intuition de Benedetto Croce prend un tout nouveau sens. Une réflexion sur la crise climatique – sur la transformation historique de la nature et ce que cela implique pour notre propre histoire –, élaborée dans un confortable appartement de l'Upper West Side, pouvait paraître décalée. L'anthropocène restait une proposition intellectuelle abstraite. La crise du coronavirus a retiré même aux plus protégés d'entre nous cette illusion.

Partie I

LA MALADIE X

Chapitre 1

L'IRRESPONSABILITÉ ORGANISÉE

Les sceptiques – et il y en a eu dès le départ – aiment à souligner que ce qu'il y a de plus remarquable dans la crise du Covid, c'est que nous avons fait de quelque chose d'ordinaire une crise planétaire. Quoi que l'on fasse, disent-ils, il y a des gens qui meurent, et les gens morts du Covid sont des gens qui seraient morts de toute façon, c'est-à-dire des personnes âgées en situation de comorbidité. Une année normale, ce sont elles qui meurent de la grippe ou succombent à une pneumonie. En dehors du noyau privilégié des pays riches, il y a des millions de gens qui meurent chaque année de maladies infectieuses comme la malaria, la tuberculose et le sida. Et la vie, malgré cela, continue. Par rapport aux grandes pandémies de l'histoire, la létalité du coronavirus 2 du syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS-CoV-2) était relativement faible. Ce qui fut sans précédent, c'est la réaction qu'il a provoquée. Partout dans le monde, la vie publique s'est arrêtée, comme de larges pans du commerce et la marche régulière des affaires. Partout dans le monde, cette interruption massive de la normalité a suscité, à des degrés divers, l'incompréhension, l'indignation, la résistance, la désobéissance et la contestation. Nul besoin de partager les idées politiques des objecteurs pour reconnaître qu'ils ont historiquement raison sur ce point. De façon nouvelle et remarquable,

un problème médical s'est mué en crise totale. Expliquer que cela s'est produit non pas à cause d'une culture politique exagérément protectrice et ramollie ou d'une politique délibérément répressive, mais du fait des tensions structurelles qui traversent les sociétés du début du XXI^e siècle, nous permettra de mieux comprendre la crise de 2020.

*

* *

Il est vrai que les personnes âgées meurent, mais ce qui compte, c'est de savoir combien, à quel rythme et de quelles causes. Ce classement de la mortalité peut être décrit comme une matrice de probabilités, qui évolue avec le temps et qui dépend des possibilités de la médecine, de l'économie de la santé et des avantages et désavantages sociaux.

Tableau 1. Causes de mortalité

	Nombre total de décès		Maladies transmissibles, maternelles, néonatales et nutritionnelles (%)		Maladies non transmissibles (%)		Blessures (%)	
	m	m	%	%	%	%	%	%
	1990	2017	1990	2017	1990	2017	1990	2017
Europe de l'Ouest	3.86	4.16	4	5	90	91	6	4
États-Unis	2.14	2.86	6	5	87	89	7	7
Amérique latine et Antilles	2.36	3.39	28	12	57	76	15	13
Chine	8.14	10.45	17	3	72	89	11	7
Inde	8.38	9.91	51	27	40	63	9	10
Afrique subsaharienne	6.77	7.48	69	58	24	34	7	7
Monde	4.65	5.59	33	19	58	73	9	8

<https://ourworldindata.org/causes-of-death>

Au niveau mondial, l'histoire des dernières décennies est marquée par une avancée considérable en matière de baisse de la mortalité due aux maladies de la pauvreté, à savoir les maladies transmissibles, maternelles, néonatales et nutritionnelles. Il n'en est pas moins vrai que les personnes pauvres et les habitants des pays à bas revenu meurent plus jeunes et des pathologies les plus évitables. Dans un pays à bas revenu comme le Nigeria, où l'espérance de vie à la naissance est de 55 ans, 68 % des décès sont dus à des maladies de la pauvreté. En Allemagne, où l'espérance de vie est de 81 ans, cette part est de 3,5 % ; elle est au Royaume-Uni de 6,8 %. Les États-Unis sont entre les deux. En 2017, les dépenses de santé par tête dans les pays à haut revenu étaient quarante-

neuf fois plus importantes en parité de pouvoir d'achat que dans les pays à bas revenu¹.

Dans les pays riches eux-mêmes existent d'affligeantes disparités de mortalité infantile et maternelle, mais aussi d'espérance de vie, en fonction de la race et de la classe sociale. L'épidémie de consommation de drogue dans les populations défavorisées et marginalisées, l'asthme et l'intoxication au plomb ne sont pas traitées. En Allemagne, 27 % des hommes ayant le niveau de revenu le plus bas meurent avant l'âge de 65 ans, à comparer aux 14 % du groupe ayant le revenu le plus élevé ; pour les femmes, ces écarts sont même un peu plus grands². Dans un pays où le système d'assurance santé est à deux niveaux, l'espérance de vie des 11 % d'Allemands ayant une assurance privée est plus longue de quatre ans que celle des personnes qui dépendent de l'assurance publique³. Aux États-Unis, pays communément qualifié de plus riche au monde, 45 000 personnes étaient mortes en 2005 faute d'assurance santé, d'après une étude publiée en 2009⁴. Les personnes à bas revenu y ont deux fois plus de risques d'être hospitalisées pour une grippe, d'avoir besoin de soins intensifs et de mourir que les personnes à haut revenu⁵. La différence est encore plus grande au-dessus de 65 ans.

Il serait exagéré de dire que ces écarts de probabilité sont largement acceptés. Ils sont, en fait, tout simplement scandaleux. Ils vont à l'encontre de l'idée que notre priorité collective est de protéger la vie ; mais, si grands que soient ces écarts, les proportions, au moins, sont connues de tous. Les probabilités changent mais seulement progressivement et, généralement, toujours dans un sens favorable. Le point crucial, en ce qui concerne le coronavirus, est que quand l'année 2020 a commencé, les seules maladies infectieuses qui frappaient le citoyen moyen d'un pays situé au-dessus du revenu intermédiaire supérieur étaient la grippe et les infections des voies respiratoires inférieures, et elles n'étaient en général dangereuses que pour les personnes d'un âge avancé. Aux États-Unis, dans

une année normale, 2,5 % seulement de tous les décès étaient attribués spécifiquement à la grippe et à la pneumonie ; le chiffre était de 10 % pour les infections des voies respiratoires inférieures⁶. L'ensemble représentait 80 % des décès dus à une maladie infectieuse. Le sida et les maladies diarrhéiques, notamment *Clostridioides difficile*, faisaient le reste. Le SARS-CoV-2 a fortement ébranlé la confiance que nous avions dans ces probabilités.

L'éradication des grandes maladies infectieuses a été un des grands triomphes de l'après-Seconde Guerre mondiale. Ce fut un exploit historique que l'on peut ranger aux côtés de la fin de la famine, de l'alphabétisation universelle, de l'eau courante et du contrôle des naissances. L'accroissement de l'espérance de vie est l'ingrédient secret de la croissance économique⁷. Il est merveilleux de pouvoir consommer davantage. Il est plus merveilleux encore de pouvoir vivre des dizaines d'années de plus pour en profiter. D'après une estimation, si nous prenions justement en compte la longévité plus grande obtenue au cours du xx^e siècle, il faudrait doubler notre estimation de l'augmentation du niveau de vie aux États-Unis⁸. Dans les années 1970, au moment où se dessinait la victoire contre la variole et la polio, ces triomphes ont diffusé l'idée de transition épidémiologique⁹. Les maladies infectieuses appartenaient au passé.

Les progrès ont été plus grands dans les pays occidentaux riches. Mais la transition épidémiologique a été une aspiration de toute la modernité, aussi importante pour l'Union soviétique et pour la Chine communiste que pour l'Occident¹⁰. D'ailleurs, en tant que projet collectiviste dirigé par des organismes publics, elle convenait même mieux à leur vision politique qu'à celle de l'Occident. Même un pays en difficulté comme Cuba, avec son système de santé publique solide et son énorme programme d'aide médicale mondiale, le montre de façon spectaculaire. Pour les régimes communistes, il n'y avait pas de contradiction entre le sacrifice de dizaines

de millions de vies au nom du socialisme, les campagnes de contrôle forcé des naissances comme la politique de l'enfant unique en Chine et un effort collectif énorme pour sauver des vies et éradiquer les maladies infectieuses.

Mais, si remarquable qu'elle fût, presque au moment de son triomphe dans les années 1970, l'éradication des maladies infectieuses a commencé à être assaillie de doutes. La grippe résistait. Elle est à la fois omniprésente et souvent sous-estimée comme cause de décès. Elle explique la hausse de la mortalité pour d'autres causes qui se produit régulièrement chaque année¹¹. Cette hausse est normalisée parce qu'un grand nombre de ces décès sont attribués à des causes plus immédiates comme la pneumonie et la crise cardiaque. La grippe est très contagieuse et l'infection et la contagiosité sont simultanées, ce qui veut dire que dépistage et quarantaine sont inefficaces. La grippe mute rapidement, et la vaccination est au mieux partiellement efficace. La seule chose qui nous sauve est sa faible létalité.

On pourrait en dire autant de nouvelles maladies infectieuses contre lesquelles les spécialistes ont commencé à lutter dans les années 1970. Le cauchemardesque virus Ebola a été identifié en 1976, et le sida en 1981. En Occident, celui-ci a principalement touché des minorités stigmatisées. En Afrique subsaharienne, il a provoqué une crise générationnelle chez les jeunes hétérosexuels et, surtout, chez les femmes¹². En 2020, le sida avait coûté 33 millions de vies. Environ 690 000 personnes en seront mortes en 2020¹³. En ce qui concerne les maladies infectieuses, nous sommes encore loin de la fin de l'histoire.

Quand les scientifiques se penchent sur la circulation et la mutation des maladies, le tableau qui se dégage est celui d'un équilibre précaire. Bien sûr, la science, la technologie, la médecine et le développement économique nous ont donné une plus grande capacité de lutte contre la maladie, mais ces mêmes forces ont aussi contribué à engendrer de nouvelles menaces sanitaires¹⁴. Le nouveau paradigme des maladies infectieuses proposé par

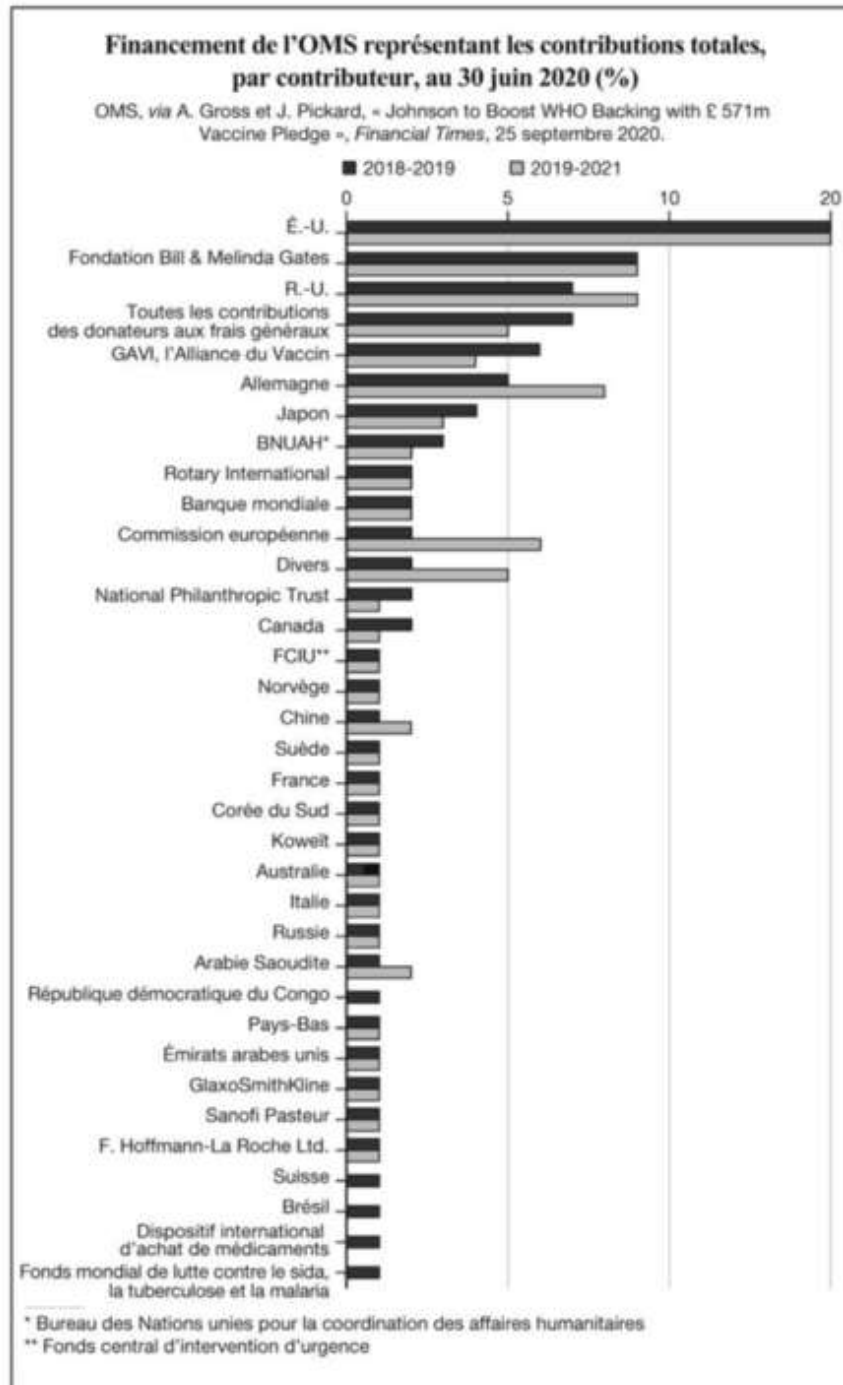
les scientifiques à partir des années 1970 constituait, comme les modèles de changement climatique et de système terrestre apparus au même moment, une critique profonde du mode de vie moderne, de notre économie et du système social bâti sur celle-ci¹⁵. L'usage que nous faisons de la terre sur la planète, nos incursions permanentes dans ce qu'il reste de nature sauvage, l'industrialisation de l'élevage aviaire et porcin, l'emploi extravagant d'antibiotiques, uniquement motivé par le profit, la diffusion irresponsable de fausses informations sur les vaccins – tout cela a convergé pour créer un environnement sanitaire qui n'est pas plus sûr mais, au contraire, de plus en plus dangereux. Il est sans doute vrai que tous ces facteurs étaient présents à un degré plus ou moins grand il y a deux millénaires. Les populations urbaines évoluées de l'Empire romain étaient déjà la proie des pandémies qui parcouraient l'Eurasie. Mais malgré toutes ses prouesses médicales et ses richesses nouvelles, la fin du xx^e siècle a été témoin d'une montée spectaculaire des menaces potentielles. Que nous voulions l'admettre ou non, nous étions engagés dans une course aux armements.

Tel était le diagnostic lucide des menaces engendrées par notre mode de vie. Il y a bien sûr des groupes, dirigés par des antivax, qui en contestent la logique, mais ce sont des éléments marginaux. Ce n'est pas le présage en soi de nouvelles maladies infectieuses qui s'est avéré controversé, mais notre volonté d'aller au bout de tout ce que cela implique. Les experts nous disent bien que notre système économique et social engendre des risques sanitaires systématiques, mais que faisons-nous pour y remédier ?

Attaquer le problème à la source nécessiterait un effort tous azimuts pour identifier les menaces virales possibles, contrôler systématiquement l'usage des terres et transformer radicalement l'élevage industriel¹⁶. Ce type de mutation supposerait une confrontation avec des intérêts qui vont des gigantesques firmes de l'agro-industrie aux magnats asiatiques de la volaille, des édiles municipaux corrompus des villes de Chine du Sud aux

paysans misérables des régions les plus pauvres de la planète¹⁷. L'évolution des régimes alimentaires des individus à haut revenu vers une consommation accrue de viande et de produits laitiers devrait être stoppée et inversée. Il n'est donc pas étonnant que la réponse politique à ce problème soit jusque-là loin du compte. Les responsables de santé publique font de grands efforts pour imposer des réglementations sanitaires dans les élevages industriels et assainir les marchés d'animaux sauvages. On interdit ici et là la chasse à la viande de brousse. Mais les causes fondamentales des nouvelles maladies infectieuses ne sont toujours pas traitées.

Au niveau mondial, il existe des organisations comme l'Organisation mondiale de la santé (OMS), dont les milliers d'agents motivés, compétents et bien intentionnés, issus du monde entier, mènent le bon combat. Mais en tant qu'agence mondiale de la santé pour un monde en développement rapide habité par 7,8 milliards d'individus, l'OMS est un village Potemkine. Pour les années 2018-2019, le budget opérationnel approuvé de l'OMS ne dépassait pas 4,4 milliards de dollars, soit moins que le budget d'un hôpital d'une grande ville aux États-Unis¹⁸. Le financement de l'OMS vient d'une multitude disparate de sources : gouvernements nationaux, financements caritatifs privés, Banque mondiale et multinationales pharmaceutiques. En 2019, parmi ses plus grands donateurs, la Fondation Bill et Melinda Gates rivalisait avec les gouvernements des États-Unis et du Royaume-Uni, mais devançait celui de l'Allemagne. Et le très vénérable Rotary International contribuait autant, sinon davantage, que le gouvernement de la Chine ou de la France. Au total, l'OMS ne peut pas dépenser plus de 0,3 dollar par an et par personne sur la planète.



L'action de l'OMS est déterminée par sa dépendance à ses donateurs. Les campagnes d'éradication de maladies comme la polio figurent en tête de son agenda. L'OMS joue un rôle clé dans la surveillance de la circulation

des maladies dans le monde. C'est une activité technique. Qui est aussi très politique. Les deux préoccupations majeures en matière de réglementation internationale de la santé, depuis les origines, dans la première moitié du dix-neuvième siècle, étaient la peur, en Occident, des maladies se diffusant d'est en ouest, et l'intérêt des partisans du libre-échange à limiter la mise en œuvre de mesures sanitaires coûteuses – une quarantaine de longue durée, par exemple¹⁹. Il s'agissait de faire en sorte que les épidémies ne puissent servir de prétexte à faire entrave au commerce. Cette double tension hante encore l'OMS. Dans son effort pour coordonner une action mondiale en matière de santé publique, elle est prise entre la crainte de se mettre à dos les États en les désignant comme des sources d'infection, la volonté de prendre des mesures décisives au moment où cela est nécessaire et le retour de bâton qu'elle risque de subir si elle est à l'origine de limites coûteuses et non nécessaires au commerce et à la mobilité. Après la panique mondiale provoquée par ce qui avait tout l'air d'une épidémie à Surat, en Inde, en 1994, et l'arrêt total des voyages lors de la crise du SRAS en 2003, beaucoup à l'OMS ont souhaité adopter une approche plus prudente en matière de restriction des déplacements²⁰. De même, après le reflux de l'épidémie de grippe porcine, en 2009, l'OMS a dû faire face à une campagne furieuse accusant certains de ses responsables d'avoir gonflé artificiellement le marché de vaccins coûteux²¹. Gérer des choix aussi difficiles, avec un budget aussi précaire et dérisoire, ne pouvait conduire qu'à la catastrophe²².

L'économiste britannique Lord Nicholas Stern a observé un jour que le changement climatique était dû au plus grand échec historique du marché : l'incapacité de donner un prix au coût des émissions de CO₂²³. Si cela est vrai, alors, comme le montre la crise du coronavirus, l'incapacité de construire des défenses adaptées contre une pandémie mondiale ne doit pas arriver très loin derrière. Certes, même les infrastructures de santé publique mondiales les mieux financées ne peuvent pas procurer une garantie totale ;

mais quand l'aurore s'est levée sur l'année 2020, la disproportion entre le risque pandémique et les investissements dans la santé publique mondiale n'était rien de moins que grotesque.

Parler en termes d'« échec » ou de « défaillance » du marché, c'est minimiser une chose essentielle : ce qui est en jeu dans la réponse exigée par les menaces pandémiques n'est pas seulement de l'argent, et beaucoup. Mais la question fondamentale de l'ordre social et de la légitimité politique.

Si les gouvernements pouvaient effectivement se contenter d'ignorer les menaces épidémiques qu'ils n'ont pas su anticiper faute de faire ce qu'il fallait, si la vie pouvait simplement continuer malgré une hausse brutale du nombre de morts, alors le sous-investissement dans la santé publique serait un choix cynique mais rationnel. Mais il se trouve qu'un des fondements de l'État moderne est la promesse de protéger la vie. Ce n'est pas un hasard s'il y a des médecins de peste sur le frontispice original du *Léviathan* de Thomas Hobbes²⁴. Pour ces raisons, un État moderne qui serait tenté de laisser une pandémie mortelle ravager sans frein un pays aurait besoin d'une stratégie résolue de dépolitisation de la société, ou tout au moins d'un processus progressif de « durcissement » des attitudes publiques. En 2020, l'idée que le Covid n'était « qu'une grippe » s'est avérée plus difficile à vendre que ne l'imaginaient ses partisans.

Loin d'ignorer la menace pandémique, les gouvernements se sont dotés, depuis quelques dizaines d'années, dans le monde entier, de services ou de ministères dédiés pour se préparer à une catastrophe biomédicale²⁵. Ils pensent comme les militaires. Ils ne partent pas de l'hypothèse que la menace puisse être surmontée : l'idée que les maladies infectieuses puissent être domptées est une marque de l'arrogance des radieux promoteurs de la santé publique. Le métier des épidémiologistes est de se préparer à une menace qui ne disparaîtra jamais et dont la gravité tendra plutôt à aller croissant. Malheureusement, depuis les années 1990, cette

« préparation » est devenue, partout dans le monde, la mission d'un nombre de plus en plus grand de branches du gouvernement.

C'est une affaire extrêmement sérieuse mais aussi tristement futile. Les risques potentiels sont immenses. On ne peut que trop facilement imaginer ce que serait une épidémie mondiale d'un virus comme Ebola ou d'une grippe extrêmement contagieuse ayant la létalité de son aïeule espagnole. Et pourtant, il n'y a pas de volonté de procéder à des changements structurels de notre chaîne alimentaire ou de nos systèmes de transport afin de réduire le risque – ni même d'investir dans un système de santé publique adapté. Il n'y a donc pas lieu de s'étonner qu'un inventaire de l'état de préparation pandémique de la planète, réalisé en 2019, fasse apparaître les carences de la quasi-totalité des gouvernements²⁶. Il s'agit là d'un exemple classique de ce qu'Ulrich Beck appelait « l'irresponsabilité organisée²⁷ ». Et qui porte en son sein le présage non pas seulement de dégâts économiques et sociaux graves, mais aussi d'une crise politique profonde.

Mais face à une menace soudaine et inattendue pour la vie elle-même, les autorités publiques ne peuvent pas rester indifférentes. Elles doivent se débrouiller pour faire face à la maladie. Et leur réaction ne doit même pas avoir, en principe, de limite. Au plus fort de l'épidémie, dans l'État de New York, le gouverneur Andrew Cuomo alla jusqu'à déclarer, non sans quelque hardiesse : « Combien vaut une vie humaine ? [...] Pour moi, je dirais que le coût d'une vie humaine, qu'une vie humaine n'a pas de prix²⁸. » Malgré l'évidente irréalité d'une telle déclaration, personne ne s'est pressé pour le contredire.

Dans le discours public – qu'il faut distinguer de la pratique réelle de la vie quotidienne, de la distribution réelle des chances de vie, de la probabilité réelle de la mort –, la vie et la mort ne sont pas commensurables aux autres priorités. Si nous étions contraints de faire un classement, nous mettrions la vie et la mort dans une catégorie à part.

L'idée de la mort, et plus encore de la mort de masse, oblige généralement le débat public et politique à se mettre sur pause. Un choc comme celui que provoque une pandémie nous secoue et pousse à l'action. Mais même la matrice normale, prépandémique, de la vie et de la mort est politiquement instable. Malgré les scandaleuses inégalités dont il est émaillé, l'ordre commun de la mort est accepté en tant que tel, aussi longtemps qu'il n'a pas besoin d'être justifié. Mais sitôt porté à la lumière du jour et soumis à un examen soutenu, il est évidemment indéfendable. Il y a donc une logique profonde dans la coïncidence de la pandémie et du profond soulèvement politique de Black Lives Matter de l'été 2020. Comme celui-ci l'a puissamment montré, une seule vie prise illégitimement peut déclencher une énorme vague de fond politique. Quand une mort devient un martyr, elle acquiert une force immense.

Black Lives Matter s'alimente à un puits profond d'injustice historique. Il relie le présent au passé. Il relie l'assassinat de George Floyd, le 25 mai 2020, aux siècles d'injustices qui l'ont précédé. L'effet en a été extrêmement puissant, et cela d'autant plus qu'à la colère et l'indignation nourries par le passé s'est ajoutée, dans un contexte de pandémie incontrôlée, la peur de l'avenir²⁹. Au vu des inégalités de 2020, combien d'autres Noirs américains seront-ils victimes de violences, de discriminations et de la pauvreté ?

La responsabilité politique se mesure à l'aune des projections, des prévisions, des mises en garde sur ce qui est à venir³⁰. Plus grande est la menace future, plus grande est la responsabilité. Ce n'est pas sans raisons que les États ont souvent fait des lois contre les prophètes de malheur et les diseurs de bonne aventure³¹. Ce n'est pas seulement que leurs méthodes soient suspectes. Leurs prévisions, vraies ou fausses, peuvent mettre en péril la paix publique de l'esprit. Et pourtant, au XXI^e siècle, il n'existe pas de lois contre les sociologues et les épidémiologistes qui annoncent

des catastrophes. Ceux qui manient le pouvoir et l'argent ont même tendance à s'accrocher à leurs moindres prévisions.

Début 2020, nous ne savions pas combien de gens, indépendamment de leurs origines, succomberaient au Covid-19. Ce que nous connaissions, c'étaient les taux de mortalité inquiétants du SRAS en 2003 et du syndrome respiratoire du Moyen-Orient (MERS) en 2012. Quand les premières données en provenance de Chine et d'Italie ont été introduites dans les modèles épidémiologiques, comme celui de l'Imperial College, à Londres, ce sont plusieurs millions de décès du Covid-19 qui ont été prédits³². Même les gouvernements les plus partisans de la « ligne dure » ont jugé qu'il était difficile d'ignorer totalement ces chiffres.

Dans les moments de stress, quand nous envisageons la possibilité de la catastrophe, la simple échelle de la société moderne inspire la terreur. Il suffirait qu'1 % seulement de la population des États-Unis succombe à un virus pour faire 3,3 millions de morts, plus du double du nombre de citoyens américains tués dans des guerres extérieures depuis l'existence de la République. Pour l'Europe, 1 % de la population signifierait entre 5 et 6 millions de morts, soit, en gros, l'Holocauste. Et au niveau mondial, cela voudrait dire 78 millions de morts, soit plus que le nombre de morts des deux dernières guerres mondiales réunies. Enfin, si la part de la population mondiale actuelle qui devait mourir du Covid était la même que celle qui fut fauchée par la grippe espagnole en 1918-1919, le nombre de morts serait de plus de 200 millions. Le monde au ^{xxi}^e siècle est très vaste. En 2020, sa seule dimension a fait blêmir les responsables de santé publique.

Les sceptiques convaincus ne vont pas lâcher l'affaire. Vous dites que la vie compte. Et que cela justifie les confinements et les fermetures, « quoi qu'il en coûte ». Mais à quel point la vie compte-t-elle *vraiment* ?

On ne peut certainement pas prétendre que la vie soit sacrée et non négociable. Non seulement les statistiques sociales nous montrent qu'il y a chaque année des millions de personnes qui meurent dans le monde faute de soins et de traitements, y compris dans les pays riches, mais un grand nombre de bureaucraties pèsent aujourd'hui routinièrement les coûts et les probabilités de la vie et de la mort quand il s'agit de répartir les ressources. Tous les jours, des travailleurs sont exposés à des risques mortels pour épargner quelques dépenses supplémentaires à leurs employeurs. Et quand nous évaluons le coût du développement de nouveaux médicaments, de mesures visant à protéger la sécurité au travail, de l'attribution de lits d'hôpitaux ou de la réduction de la pollution, nous mettons un chiffre sur la valeur de la vie. Nous lui donnons un prix.

L'intégration de la mort dans un calcul économique est inévitable et en même temps, comme en politique, instable et litigieuse. Comme l'observent avec prudence deux éminents économistes : « S'il est impossible de donner un prix à la vie humaine, les économistes ont inventé une technique pour donner une valeur à des "vies statistiques" ; il s'agit de mesurer ce que les gens seraient prêts à payer pour réduire leur risque de mortalité ou de morbidité³³. » Aux États-Unis, des études montrent régulièrement que les travailleurs seraient prêts à accepter une baisse de salaire d'environ 1 000 dollars pour réduire de 1 pour 1 000 la probabilité de mourir au travail. Ce qui signifie, dans la logique des économistes, que dans une entreprise de 10 000 personnes, les employés seraient prêts à payer 10 millions de dollars pour sauver une vie. C'est ainsi qu'est calculé ce que l'on appelle la valeur d'une vie statistique (VVS). Le chiffre de 10 millions de dollars est accepté par le ministère de la Santé et des Services humains, l'Agence de protection de l'environnement et le ministère des Transports. Dans ses exercices de coût-bénéfice, la Banque mondiale se sert d'une VVS de 3,8 millions de dollars ; l'OCDE, qui regroupe les pays riches, applique le chiffre de 3,6 millions de dollars aux Européens³⁴.

Cette méthodologie présente d'importantes limites. La valeur d'une vie statistique (VVS) n'est pas ce que quelqu'un serait prêt à payer pour sauver sa vie s'il disposait d'un budget illimité. Ni ce que nous paierions réellement avec nos moyens limités. C'est une mesure collective dérivée de choix *low-cost* incrémentaux. Les estimations de la VVS sont utilisées faute de mieux. Elles ont pour avantage d'être égalitaires et simples. Qui plus est, sans être farfelues, les VVS situées dans la fourchette de 3 à 10 millions de dollars sont suffisamment significatives pour compter vraiment. Si vous combinez ces valeurs avec un modèle de prévision solide, vous arrivez assez vite à des résultats impressionnants. Supposons par exemple que des mesures de prévention aient sauvé la vie d'un million de personnes, soit environ 0,33 % de la population états-unienne ; le bénéfice économique serait de l'ordre de 10 000 milliards de dollars – la moitié du PIB des États-Unis avant la crise. Même si nous ne savons pas quel est l'impact sociétal d'un million de morts, 10 000 milliards de dollars sont une raison assez convaincante pour passer à l'action.

Mais la VVS est aussi un faux-semblant. Elle traite un jeune en bonne santé et un octogénaire souffrant de comorbidité de façon équivalente. En partant du principe que toutes les vies ont la même valeur, elle ignore, en ce qui concerne le coronavirus, le principal problème : il a surtout tué des gens âgés. Comme le dit un expert reconnu : pour les personnes de plus de 65 ans, la « bonne » VVS est « très incertaine »³⁵. Le sujet est même carrément explosif quand on prend en compte le revenu et la richesse. Les personnes âgées riches accordent un prix élevé au temps qu'il leur reste à vivre. Elles représentent l'immense majorité des énormes dépenses de santé dans les sociétés riches. Mais la valeur qu'elles prêtent à la prolongation de leur vie de quelques années doit-elle servir de base à des mesures qui vont frapper de façon disproportionnée des individus jeunes aux revenus beaucoup plus faibles ? Comment arbitrer de pareils choix ?

Quand ils prennent des décisions en matière d'allocation de ressources médicales rares, certains systèmes de santé utilisent des critères de qualité de vie plus larges. Au Royaume-Uni, le National Institute for Health and Care Excellence utilise le QALYS ou Quality-Adjusted Life Years (« années de vie corrigées de la qualité de vie ») pour évaluer les achats de médicaments et le coût des traitements du National Health Service. Mais la portée de ces décisions où la vie et la mort sont en jeu est limitée. Les choix se font entre des alternatives précises, à huis clos, pas dans un moment de crise générale et sous les feux des médias³⁶. Imaginons une seconde que nous appliquions un calcul similaire à l'ensemble de la réponse collective au coronavirus. La question à poser serait la suivante : quelle était la valeur résiduelle de la vie des patients principalement âgés qui ont pu être sauvés par un arrêt subit et massif de la vie sociale et économique, et des souffrances évitées pour les individus ayant développé un Covid long, à côté du coût pour 1,6 milliard de jeunes privés d'éducation, pour des centaines de millions de personnes privées d'emploi et des dizaines de millions d'autres privées de nourriture à cause du chaos économique mondial ?

C'est une question litigieuse, déplaisante et brutale. Pour la prendre au sérieux, il faudrait tenir compte des ramifications systémiques d'une pandémie incontrôlée : le traumatisme collectif, les dégâts institutionnels, les effets sanitaires potentiels à long terme et le risque de mutation, pour n'en citer que quelques-unes. Quoi qu'il en soit, c'est sur ce type de calcul que repose la critique « économique » de la réponse au Covid. Elle souligne, si dérangeante soit-elle, une réalité : celle d'un arbitrage. Et il y a, d'ailleurs, une manière extrêmement familière de l'exprimer.

La dernière semaine de mars 2020, le lieutenant-gouverneur du Texas, Dan Patrick, âgé de 70 ans, a connu un bref moment de célébrité lorsqu'il a déclaré sur *Fox News* qu'il était prêt à prendre un risque sur sa survie pour

le bien de l'économie. Il a ajouté qu'il y avait « beaucoup de grands-parents dans ce pays qui pensent la même chose [...] Personne n'est venu me voir pour me demander, en tant que citoyen senior, si j'étais prêt à risquer ma survie et, en échange, à conserver à mes enfants et mes petits-enfants l'Amérique qu'aiment tous les Américains ? Eh bien si c'est ça l'échange à faire, je suis pour³⁷ ». Dans le même esprit, Télévision de Chine a montré des patients âgés, malades du Covid, faisant le salut patriotique sur leurs lits d'hôpital. En acceptant l'isolement et la probabilité d'une mort solitaire, ils faisaient leur part de travail pour la cause.

La tentation est grande de considérer Télévision de Chine comme de la propagande et Patrick comme un défenseur forcené des milieux d'affaires du Texas, qui a prôné une stratégie d'isolement individuel depuis le confort de sa belle et spacieuse villa. Mais avant de les jeter aux oubliettes, il n'est pas inintéressant de s'attarder sur les thématiques émotionnelles et sociales qui sous-tendent ce type d'appels. L'idée de « mourir pour l'économie » est bien sûr grotesque, mais accepter le risque de mourir pour sa patrie ou pour sa famille est le fondement des conceptions traditionnelles de l'État et de la société. La logique élémentaire de la guerre veut qu'une minorité, en général des hommes en âge de combattre, risque sa vie pour le bien collectif. Dans une guerre totale, ce risque s'étend à toute la population. Ce qui donne un sens à l'arbitrage dont parle Patrick, ce sont les idées d'appartenance et de menace collective existentielle. Les pertes – sur le champ de bataille, dans les lignes d'approvisionnement ou sur le front intérieur – sont supportées avec stoïcisme. Ce que nous devons à nos héros, c'est que leurs vies n'aient pas été sacrifiées en vain et que nous ne les oublions pas.

En fait, c'est précisément cette rhétorique du risque, du sacrifice et de l'honneur qui a été largement mobilisée en 2020, mais de façon sélective. Tout au long de la crise, les personnels de santé ont été exposés à un danger qui pouvait être considérable. Des travailleurs devenus « essentiels », parmi

lesquels les conducteurs de bus ou les livreurs des supermarchés, ont eux aussi pris de grands risques. Le mérite leur fut reconnu de « servir sur le front ». Et s’agissant au moins du personnel soignant, des honneurs leur ont été rendus. Dans quantité de villes sont apparus le soir de nouveaux rituels quotidiens – applaudissements, bruits de casserole – pour exprimer la gratitude de ceux « de l’arrière ».

Mais ce qu’a révélé l’année 2020, c’est que partout (ou presque) où il y a eu un débat public ouvert, la rhétorique du stoïcisme, du sacrifice et de l’héroïsme n’a pas été extensible. L’héroïsme des jeunes mères infirmières qui, sans équipement de protection individuelle, ont pris des risques pour intuber des patients octogénaires luttant pour leur vie a été célébré à juste titre. Mais il a été difficile d’élargir cette logique. Les écoles sur lesquelles comptaient ces mêmes infirmières pour s’occuper de leurs enfants devaient-elles continuer de fonctionner normalement, même si cela faisait courir un risque élevé à leur personnel, enseignant ou non ? Les employés d’abattoir devaient-ils risquer leur vie pour que la chaîne alimentaire ne manque pas de hamburgers ? Quel niveau de contrainte les jeunes devaient-ils s’imposer pour protéger leurs grands-parents ? Ce que révélait cette menace nouvelle, inconnue, mystérieuse, c’était que nous ne savions pas qui devait quoi et à qui. Il n’était pas facile de décider comment décider³⁸.

Historiquement, il serait naïf d’imaginer qu’il ait été un jour facile de répondre à de pareilles questions. Un grand nombre de récits de solidarité collective pendant la Seconde Guerre mondiale, écrits après coup, sont outrageusement édulcorés³⁹. La première guerre totale du xx^e siècle, la Grande Guerre, provoqua des troubles révolutionnaires dans le monde entier. Le coronavirus n’a pas produit de tragédie comparable. La désunion et la dissension ont cependant été bien réelles. La difficulté de trouver un langage pour comprendre la complexité des arbitrages et les hiérarchiser de façon raisonnable et recevable a conduit à des malentendus, à

des batailles, à des accusations, à une rhétorique inhumaine et un chaos institutionnel.

En tout état de cause, quand le virus frappa, début 2020, le temps manquait pour la délibération. Et la menace d'une maladie inconnue qui pouvait causer des morts sans nombre et un naufrage institutionnel déjoua tous les arbitrages stratégiques et les calculs coûts-bénéfices. Les peurs étaient cristallisées dans les images des hôpitaux de Wuhan, de Bergame, du Queens et des rues de Guayaquil, en Équateur. Unités de soins intensifs au point de rupture, patients paniqués, horreurs du tri, morgues débordées, cadavres abandonnés en pleine rue dans des cercueils de fortune : c'était un empilement de cauchemars.

Ce qui était immédiatement en jeu, ce n'était plus un arbitrage collectif mais le fonctionnement même des institutions sur lesquelles nous comptons pour contrôler au moins dans une certaine mesure les moments critiques de la vie et de la mort. Comme les premiers efforts pour contenir le virus échouaient, le but premier de la politique pandémique fut de protéger le système de soins. C'était là tout le sens de « l'aplatissement de la courbe⁴⁰ ». Si nous ne pouvions pas arrêter la maladie, si le même nombre de gens continuaient de tomber malades indépendamment de ce que nous faisions, alors il fallait faire en sorte qu'ils ne soient pas tous malades en même temps pour que le système hospitalier continue de fonctionner et soit encore capable de sauver des vies. L'objectif, au bout du compte, était de minimiser le nombre de morts ; et pour y arriver, il fallait éviter la surcharge des unités de soins intensifs.

L'hôpital est clairement au cœur de l'appareil de la médecine et de la gestion de la maladie, de la vie et de la mort⁴¹. Il fait également partie des structures qui définissent la modernité. Michel Foucault l'a comparé à l'asile, la prison, l'usine et l'école : autant d'institutions qui, au début du XIX^e siècle, ont forgé la matrice de la conception libérale de la liberté

individuelle et de l'ordre collectif⁴². Aujourd'hui, on pourrait y ajouter les autres grands véhicules de la vie moderne que sont le bureau, le centre commercial, l'hôtel, le casino, le stade de sport et le parc de loisirs. Outre les infrastructures statiques, il nous faut aussi réfléchir aux moyens de transport hyper-organisés que sont le métro, le train et l'avion – autant de lieux où nous faisons longuement la queue debout et nombreux, où nous sommes scrutés et surveillés, où nous nous déplaçons en troupeau.

Le risque d'infection a mis tous ces vecteurs de la vie moderne sous une pression collective énorme. Rouvrir les écoles, les restaurants, les stades et les centres commerciaux, et les hôpitaux risquaient de s'effondrer. Mais les fermer était extrêmement perturbateur. Ce fut même l'arrêt du trafic régulier dans ces lieux, et pas autre chose, qui causa le chaos. La fermeture des grands complexes institutionnels suspendit la vie telle que nous la connaissions et nous condamna à dépendre de nos petits réseaux familiaux – dépendance qui nous était devenue étrangère. La vie dans des espaces de plein air moins réglementés, comme les parcs publics, connut un véritable regain (là où ils restaient ouverts). Tout comme le monde virtuel, en ligne. Ne pas fermer risquait de transformer les noyaux organisationnels de la modernité en clusters épidémiques de masse, les panoptiques en boîtes de Petri. C'est la capacité de ces centres de la vie publique à engendrer une croissance explosive des contagions qui a fait que l'idée même d'arbitrage entre le contrôle de la maladie et « l'économie » était à la fois tendancieuse intellectuellement, discutable politiquement et moralement, mais aussi, et surtout, d'un irréalisme total.

L'économie est une abstraction, une abstraction réelle, peut-être, mais une abstraction tout de même, un ensemble d'idées, de concepts et de chiffres qui agrègent de vraies choses et de vraies gens, de vrais réseaux de production et de reproduction⁴³. Normalement, des chiffres comme le PIB rendent compte adéquatement de cette totalité, mais ils créent un sentiment trompeur de séparation : ils donnent l'impression fausse qu'« échanger » de

la croissance du PIB contre d'autres impératifs sociaux aurait un sens. Ce que le virus a dévoilé, c'est l'illusion qu'il existerait quelque chose que nous appelons « l'économie » et qu'elle serait séparée de la société. C'est à travers les corps des travailleurs, dans l'air qui circule sur les lieux de travail, que le virus s'est multiplié à grande vitesse. Ce qui ne signifie pas que tout le monde soit égal devant la connexion. Comme on le verra, il y a des circuits plus ou moins isolés des biens et de l'argent qui peuvent continuer de fonctionner même en cas de pandémie, mais à ce titre, ils ont révélé les limites de l'idée même d'économie nationale. L'activité économique et le capitalisme globaux ne se superposent qu'en partie à l'économie nationale. On peut y échapper quand on est une petite entreprise, ou même une grande si le personnel peut être mis en quarantaine. Mais dire que l'on va maintenir « l'économie américaine » ou « l'économie allemande » tout en combattant séparément une maladie très infectieuse dans les écoles, les espaces publics, les métros, les bus et jusqu'au domicile des gens n'a absolument aucun sens.

Si, comme certaines sociétés asiatiques ont été capables de le faire, vous éradiquiez totalement la maladie dans le système socioéconomique, l'impact était brutal mais bref, et la relation normale entre société, économie et politique était préservée. Comme à l'issue d'une guerre victorieuse, vous pouviez célébrer la guérison comme un triomphe collectif. Et ce qu'il en avait coûté pouvait être subsumé dans une victoire remportée à un coût raisonnable. Mais si vous perdiez le contrôle de l'épidémie, comme en Europe et dans les Amériques, les choix devenaient plus douloureux. C'est en raison même de cette perte de contrôle, et des mesures collectives exorbitantes qu'il fallut prendre pour tenter de le reprendre, qu'est apparue la rhétorique antagonique et contentieuse de l'arbitrage. Il n'était pas impossible d'en sortir. Comme l'ont appris beaucoup de pays d'Europe et des Amériques au cours de l'année 2020, on pouvait reprendre en partie une activité normale tout en laissant le couvercle sur la maladie.

Mais ceux qui ont pu trouver cet équilibre ne l'ont pas fait en opposant l'économie aux besoins médicaux et sociaux, mais en reconnaissant les liens et les ramifications qui traversent ces domaines et en les traitant comme un tout. Cela a pu ressembler à un rêve de cohésion sociale ou à un cauchemar de surveillance généralisée. Ce fut souvent un sujet de controverse. Les dés étaient pipés pour ceux qui n'avaient pas les ressources pour s'accommoder d'une distanciation sociale prolongée. Mais renoncer à livrer bataille avait des conséquences encore plus graves, comme l'administration Trump en fit la démonstration au cours de l'été 2020. Car alors, comme les États-Unis en ont été les témoins pendant quelques mois de délire total, c'est toute la relation entre la politique, l'économie et la société qui risquait d'être remise en question.

Au bout du compte, tout ramenait au système de santé. Sa résilience et sa capacité dictaient ce qui était gérable et ce qui définissait un niveau de maladie terrifiant. La peur suprême était la surcharge du système hospitalier. Les systèmes hospitaliers ayant plus de capacités de réserve ont pu élever le seuil de survie et accélérer le retour à la normale de la vie économique et sociale. Mais l'hôpital n'est pas en dehors de l'économie ou de la société. En 2020, il n'était plus la gigantesque organisation monolithique du milieu du ^{xx}^e siècle⁴⁴. Depuis les années 1980, il n'était pas seulement intégré dans l'économie – il en avait toujours fait partie : il était intégré aussi dans le marché. Il était devenu un lieu d'expérimentation du management moderne⁴⁵. Il était devenu – ou y aspirait tout au moins – une organisation gérée comme une entreprise « normale », selon des critères d'efficacité, avec des effectifs minimums et une gestion au « juste-à-temps ». Aux États-Unis, un grand nombre d'hôpitaux étaient des firmes commerciales, financées par l'émission de titres de dette d'ailleurs très mal notés. Ils maximisaient le flux de patients, minimisaient le nombre de lits, réduisaient au maximum les stocks d'équipements essentiels. Du matériel de base comme les masques et les gants venait de l'autre bout du monde.

Compte tenu de la doctrine dominante en matière de management, les capacités excédentaires étaient considérées non pas comme une précaution responsable mais comme un frein regrettable à l'efficacité. Cela avait un sens quand la charge de travail attendue était constante et prévisible. Comme la vie sociale en général, le système médical était calé sur un certain modèle de morbidité. Il y avait bien des plans de secours et des scénarios catastrophes. La possibilité du désastre était évidente. Mais aucun système hospitalier dans le monde n'avait la capacité d'absorber la charge d'une pandémie galopante. L'irresponsabilité organisée était aux commandes.

Si déroutant qu'eût été son impact, la crise du coronavirus de 2020 était un accident depuis longtemps attendu. Non seulement notre mode de vie favorise la mutation de virus potentiellement dangereux, mais nous les transportons avec nous partout dans le monde à la vitesse d'un avion à réaction. Les experts avaient compris les risques et élaboré des plans sur la manière dont nous pourrions réagir. Nous, la population en général, avons de fortes attentes en matière de contrôle et de prévisibilité. Toute notre vie tourne autour de systèmes qui sont extrêmement sensibles à la contagion de masse. Mais ceux qui en avaient les moyens n'ont jamais voulu payer pour réellement s'y préparer. Il y avait bien dans les gouvernements des experts et des conseillers qui avaient couché des plans d'urgence sur le papier, mais personne ne voulait vivre sous la menace que leurs hypothèses pussent devenir un jour réalité. Qui avait envie de suspendre la vie quotidienne pour faire des exercices du type « tous aux abris », comme pendant la guerre froide ? De surcroît, la politique démocratique était si affaiblie et si polarisée qu'il était difficile d'imaginer arriver à un accord politique sur le meilleur moyen de répondre à une crise pandémique. C'était la parfaite formule pour produire non pas des solutions mais des crises. Avec le recul, l'histoire du dernier siècle sera sans doute celle d'une catastrophe annoncée.

La comparaison qui était dans tous les esprits en 2020 est l'épidémie de grippe de 1918-1919⁴⁶. Elle toucha des centaines de millions d'individus dans le monde et en tua des dizaines de millions – une catastrophe bien plus grande que la nôtre. Elle laissa des cicatrices profondes sur toute une génération. Elle arrêta la vie publique dans certaines villes pendant quelques mois, provoquant des fermetures d'entreprises et la distanciation sociale. Mais ce que ce terrible désastre eut de remarquable, de notre point de vue, c'est la rapidité avec laquelle il fut assimilé et combien il eut peu d'impact sur l'histoire politique de l'époque. Les négociations du traité de Versailles continuèrent comme si de rien n'était. Le deuil et la consternation étaient partout, mais les contemporains vivaient avant le moment historique de la transition épidémiologique. Il n'était pas inhabituel alors de mourir, à tout âge, de maladie infectieuse. La tuberculose, le choléra et la peste tuaient en masse dans le monde entier. Et sur fond de guerre mondiale, une pandémie n'était pas une surprise.

Rétrospectivement, la grippe espagnole aura pourtant été un tournant dans le développement de la surveillance épidémique et de la vaccination grippale dans les systèmes de santé publique du milieu du xx^e siècle, et nous en avons gardé l'héritage. S'inspirant des initiatives prises dans les années 1920 et 1930, un système permanent de dépistage et de surveillance de la grippe a été mis sur pied dans les années 1950. Ces mécanismes de contrôle ont permis de suivre en temps réel l'épidémie de grippe asiatique de 1957-1958 et celle de Hong Kong de 1968-1969⁴⁷. Mais celles-ci ont été moins létales que le Covid, sans même parler de la grippe espagnole, et il n'y eut pas de mise à l'arrêt généralisée de l'activité.

Le grand test suivant eut lieu en 1976, quand une nouvelle épidémie de grippe porcine amena l'administration de Gerald Ford à faire un effort sans précédent pour vacciner en temps réel une large partie de la population américaine. Le succès fut mitigé. Le virus s'avéra moins dangereux qu'on ne l'avait craint, et le vaccin eut de graves effets secondaires

(une mésaventure qui hante toujours la perception publique du vaccin aux États-Unis). Le fiasco de la vaccination de 1976 ébranla la confiance dans les organismes de santé publique pendant de nombreuses années⁴⁸.

C'est dans les années 1990, au nom de la lutte contre les maladies infectieuses émergentes, que la santé publique entra dans le nouvel âge de la mondialisation. Des souches préoccupantes de grippe aviaire faisaient leur apparition à Hong Kong. L'attentat au sarin du métro de Tokyo, en 1995, fit prendre conscience de l'existence de nouveaux types de terrorisme et de leur danger. Comme le voulait l'hégémonie unipolaire de l'époque, ce sont les États-Unis qui prirent la tête du nouvel agenda de « sécurité sanitaire mondiale⁴⁹ ». L'attaque terroriste du 11 septembre 2001 augmenta encore le niveau d'alerte. Les administrations qui se succédèrent – Clinton, W. Bush et Obama – investirent d'importantes ressources dans l'étude du risque pandémique.

À partir de l'an 2000, une série de paniques, réelles ou imaginaires, se succédèrent rapidement. Le SRAS en 2003, la grippe aviaire de 2005 et l'épisode de grippe porcine de 2008-2009 mirent en évidence les menaces possibles. Un consensus se dessinait chez les virologues : la loterie de la mutation zoonotique tournait à intervalles de plus en plus rapprochés. Mais il était toujours aussi délicat de décider du bon moment de passer à l'action. La réaction de l'OMS à l'épidémie de grippe porcine de 2009 fut largement jugée exagérée et prématurée. Échaudée, l'organisation se montra prudente face à Ebola, en 2014, et cette prudence lui valut beaucoup de critiques⁵⁰. Si le virus Ebola ne déborda pas des régions les plus pauvres d'Afrique subsaharienne, le caractère absolument épouvantable de la maladie en fit un moteur de nouveaux efforts vaccinaux dans le monde.

Si les épidémies africaines étaient considérées comme des problèmes de pauvreté et de sous-développement, la Chine était classée dans une autre catégorie : elle faisait partie intégrante de la globalisation et était en première ligne dans la lutte contre les nouvelles maladies infectieuses.

Hong Kong avait été plusieurs fois la proie d'épidémies. Pour limiter les risques de grippe aviaire, des multitudes de volailles avaient été massacrées. La crise du SRAS en 2003, qui avait démarré dans la région du Guangdong, dans le sud de la Chine, infecta 8 098 personnes dans le monde et en tua 774. Ce fut un événement fondateur pour l'actuelle génération de dirigeants du Parti communiste chinois⁵¹. S'inspirant des Centres de contrôle et de prévention des maladies des États-Unis [Centers for Disease Control and Prevention (CDC)], la Chine créa un système de surveillance sanitaire qui, espérait-elle, échapperait aux pressions politiques et permettrait de surveiller de façon fiable les épidémies dans les différentes régions du pays⁵². Compte tenu des dimensions du pays, c'était un vain espoir. Mais la Chine ne se réfugia pas derrière son « Bouclier doré ». Désireux de partager leur expérience, Pékin accorda aux CDC américains le droit exclusif de déléguer des experts au sein même de l'appareil chinois.

Pendant ce temps, les voisins de la Chine connaissaient leur lot de catastrophes épidémiques. Les autorités de la Corée du Sud montrèrent une incapacité inquiétante à contenir la propagation rapide du MERS en 2015⁵³. Cet échec contribua à la victoire électorale d'un gouvernement progressiste qui s'attacha à moderniser la gouvernance et promouvoir le secteur coréen des biotechnologies⁵⁴. Celui-ci succéderait à l'industrie lourde, qui avait été le moteur du remarquable développement économique du pays⁵⁵.

Mais en dépit des bruyants signaux d'alarme, après la peur provoquée par Ebola puis par Zika, l'intérêt mondial pour les maladies épidémiques se relâcha. En 2017, l'apparition d'H7N9, une souche nouvelle et dangereuse de grippe aviaire, dans une grande partie de la Chine, fit à peine les gros titres des médias⁵⁶. Pour ceux que préoccupait l'anthropocène, la « priorité des priorités » était le climat. Et puis il y avait le facteur Trump.

Avec le recul, il est difficile de ne pas se pencher sur les énormes faux pas des années qui ont précédé 2020. Et l'on voit bien, à l'autopsie, que

le premier rôle y fut inévitablement joué par Trump et son administration. Quand 2020 arriva, son équipe préparait un budget qui sabrait les dépenses de contrôle des maladies infectieuses dans le monde. Au sein de l'appareil de sécurité nationale, le service créé sous Obama pour faire le lien entre la surveillance sanitaire et la politique de sécurité fut vidé de sa substance. Alors que les tensions commerciales s'exacerbaient avec la Chine, les États-Unis décidèrent unilatéralement de retirer leur observateur du Centre chinois de contrôle et de prévention et des maladies. L'Amérique se bandait les yeux à l'approche de la tempête. Tout cela allait à l'opposé de l'accent mis sur la sécurité sanitaire mondiale par les précédentes administrations démocrates et républicaines. Et traduisait le populisme, le nationalisme et la posture d'ignorance du président Trump, qui préférait traiter avec la Chine sur une base antagonique. Mais il s'agissait surtout de forfanterie ; on était plus dans le symbole que dans la politique. Proposer de couper les dépenses de santé publique était une chose, mais obtenir l'accord du Congrès pour ce faire en était une autre. Détricoter un appareil aussi profondément enraciné que la bureaucratie de la santé publique américaine n'était pas si simple. Rejetant les coupes proposées, le Congrès restaura en 2019 la contribution des États-Unis aux institutions mondiales de santé publique⁵⁷. Les experts de l'appareil d'État poursuivirent leurs efforts de planification pandémique. La normalité résista à l'assaut de Trump, mais c'était un maigre réconfort.

L'irresponsabilité organisée ne date pas de 2017. Pendant des dizaines d'années, nous avons foncé tout droit vers un futur de plus en plus risqué, semant partout les menaces, faisant monter toujours plus haut la pression biologique, sans financer les institutions sanitaires nationales et mondiales pour contrer le prévisible retour de bâton. Le dysfonctionnement n'était pas une exception trumpienne : il était la norme⁵⁸. Et pendant que nous nous demandions tous comment nous préparer, nous avons oublié de nous préparer vraiment.

Chapitre 2

PAS TCHERNOBYL : WUHAN

Le virus auquel sera donné le nom de SARS-CoV-2 a commencé à circuler à la fin du mois de novembre 2019 dans la ville de 11 millions d'habitants de Wuhan, province du Hubei. Le système de surveillance virale chinois aurait dû être déclenché. Mais le moment tombait très mal. Les responsables communistes de la province n'ont voulu suspendre ni la série de grandes réunions politiques normalement prévues, ni les célébrations du Nouvel An chinois. Leur principale préoccupation était la préparation des « deux sessions » de la Conférence consultative politique du peuple et du Congrès national du peuple, dans la Grande Salle du Peuple à Pékin, prévues au mois de mars, la date la plus importante du calendrier des cérémonies politiques en Chine. Le virus fit irruption comme un intrus au milieu d'une succession de réunions et de manœuvres politiciennes. Wuhan est à plus de mille kilomètres de Pékin. Quant à la province du Hubei, elle a les dimensions d'un grand pays européen. Il n'était pas besoin d'impliquer les autorités centrales. Les responsables de Wuhan et du Hubei firent de leur mieux pour étouffer la nouvelle malvenue d'un nouveau virus.

Aux premiers jours de janvier 2020, dans les laboratoires chinois, les scientifiques apprenaient qu'un nouveau virus était apparu. Xi Jinping lui-même semble en avoir été informé le 6 janvier¹. Malgré les craintes

d'une transmission rapide d'humain à humain, les autorités centrales ont mis du temps à évaluer l'ampleur du risque. Elles étaient accaparées par leur propre agenda de janvier, déjà très fourni. Les priorités de Xi étaient la campagne qui devait inculquer les valeurs communistes à l'ensemble des responsables et des membres du Parti et les pourparlers commerciaux avec les États-Unis. Le 8 janvier, le responsable du Centre chinois de contrôle et de prévention des maladies confiait à son homologue états-unien que la maladie était extrêmement infectieuse ; mais le gouvernement local, à Wuhan, refusait de déclencher l'alerte². Après la détection du premier cas hors de Chine, la Commission nationale de santé donna une téléconférence pour alerter les responsables des provinces et transmettre les « instructions » de Pékin. Ce qu'étaient ces instructions n'est toujours pas très clair aujourd'hui. Si le Centre de contrôle et de prévention des maladies était désormais en alerte maximale, l'opinion publique n'avait pas encore été avertie. La contagion de personne à personne n'avait pas été encore confirmée³. Le 18 janvier, pour contourner l'obstacle, la Commission nationale de santé persuada le docteur Zhong Nanshan, pilier solide du Parti et héros de la lutte contre le SRAS, de se rendre à Wuhan. Ce qu'il y trouva – une contagion très rapide, des hôpitaux ayant du mal à faire face – déclencha l'alerte rouge. Le lendemain, au Zhongnanhai, le très fermé siège du Parti communiste chinois, à Pékin, Zhong communiquait la nouvelle au Premier ministre Li Keqiang. Xi était en déplacement dans le sud-ouest du pays ; le 20 janvier, il intervenait à distance dans une réunion télévisée organisée par le Conseil d'État pour demander que le virus fût pris « au sérieux ». Quelques heures plus tard, le docteur Zhong confirmait qu'il y avait transmission d'humain à humain. À ce moment-là, le virus était déjà sorti de Chine pour se disséminer dans le reste du monde.

L'incapacité de contenir le virus à l'hiver 2019-2020 se produisait dans un moment de tension exacerbée entre la Chine et l'Occident. Depuis 2017,

les relations sino-américaines oscillaient entre guerre et trêve commerciale. On s'inquiétait de plus en plus de l'étendue de l'influence de Pékin à l'extérieur et de la répression à l'intérieur. L'exacerbation de la contestation populaire à Hong Kong posait la question de savoir combien de temps la Chine pourrait encore tolérer la licence accordée à la ville sous le régime « un pays, deux systèmes ». Dans ce contexte, les Occidentaux sceptiques vis-à-vis de la Chine sautèrent sur l'occasion que présentait l'épidémie de coronavirus. C'était exactement le mauvais pas qu'ils attendaient depuis longtemps pour discréditer le régime du Parti communiste chinois (PCC).

La comparaison déjà toute prête était Tchernobyl, l'accident nucléaire de 1986 qui n'avait pas peu contribué au discrédit du régime soviétique⁴. Or il se trouve que la chaîne états-unienne HBO avait diffusé, en mai 2019, un docudrame très convaincant sur l'incident. Quand la crise du coronavirus s'exacerba, fin janvier 2020, les cybercitoyens chinois se précipitèrent sur les sites de télédiffusion pour faire la comparaison, qui semblait s'imposer⁵. Xu Zhangrun, le professeur de droit constitutionnel à qui son article de 2018 sur l'autocratie de Xi avait valu l'interdiction d'enseigner, dénonçait maintenant le système politique du Parti, menacé de s'effondrer, écrivait-il, sous le poids de sa propre « tyrannie ». Quant au gouvernement, composé de bureaucrates, il battait de l'aile. Le régime personnel de Xi ramenait le pays en arrière. « Le chaos dans la province du Hubei n'est que le sommet immergé de l'iceberg, et c'est la même chose dans toutes les provinces⁶ », écrivait Xu. Le régime communiste aurait bientôt le sort qu'il méritait ; ce n'était qu'une question de temps.

L'audace de Xu lui vaudrait une arrestation. Pire encore, sa prédiction d'un échec général du régime serait totalement réfutée. Quant à l'Occident, confondre Wuhan avec Tchernobyl lui coûterait cher. Wuhan n'était pas un coin perdu quelque part derrière le Rideau de fer. C'était une mégapole mondialisée, et c'est pourquoi l'épidémie y fut aussi dangereuse. Avec les vacances, près de la moitié de la population de la ville allait rendre visite

à la famille et aux amis. 5 millions de voyageurs propageraient l'infection en voiture, en train à grande vitesse et en avion non pas seulement dans le reste de la Chine mais dans le monde entier⁷. En janvier, 15 000 touristes chinois quittaient l'aéroport international de Wuhan pour le seul Japon⁸. En quelques semaines, des cas de contamination étaient rapportés dans vingt-cinq pays, à commencer par la Thaïlande.

Compte tenu de la contagiosité du SARS-CoV-2, c'était une menace d'une urgence absolue qui ne souffrait aucun retard. Pékin le comprit. Pas l'Occident. En Chine, un échec sanitaire à l'échelle de ce qui s'est passé en Italie, aux États-Unis ou au Royaume-Uni aurait coûté des millions de vies. Si la gestion politique de la crise avait été aussi défailante à Pékin qu'elle le fut à Londres ou à Washington, elle aurait fort bien pu secouer la mainmise de Xi sur le pouvoir. Mais la Chine ne s'est pas effondrée comme l'Union soviétique ; elle a même retourné la situation à son avantage et renvoyé aux envoyeurs les critiques proférées à son encontre. En Chine, premier pays à affronter la maladie, la menace fut rapidement contenue, ce qui donna au régime de Xi l'énergie et la liberté dont il avait besoin pour poursuivre son action. C'est en Europe, aux États-Unis, en Amérique latine et en Inde que le virus échappa à tout contrôle. Cette différence fondamentale allait donner le ton à tout ce qui allait se passer en 2020 et au-delà.

L'échec de la surveillance épidémiologique à Wuhan, en janvier 2020, ébranla durement Pékin. La gestion du risque était la clef de voûte de la conception du pouvoir de Xi⁹. La justification de son régime autocratique reposait tout entière sur l'idée que la Chine entrait dans une période de défis d'une gravité « sans précédent depuis un siècle » et qui ne pourraient être maîtrisés qu'avec un leadership déterminé issu du « cœur » du Parti communiste¹⁰. Contenir ces menaces nécessitait tout un éventail de contre-mesures, de l'élimination de l'opposition politique à la contention du boom de l'immobilier. Le souvenir de la quasi-crise financière de 2015, quand

1 000 milliards de réserves en dollars avaient fui le pays, était encore dans les mémoires. Et le régime se souvenait aussi du SRAS. L'épidémie de 2003 avait fragilisé Pékin. Plusieurs membres de l'entourage de Xi devaient leur ascension au pouvoir au nettoyage de la hiérarchie du Parti qui avait suivi¹¹. Quand la direction du Parti prit conscience de l'échelle de l'épidémie de Wuhan, les cadres autour de Xi agirent vite et sans état d'âme.

Il y a une tendance en Occident à dire que les mesures draconiennes prises par la Chine relèvent du répertoire classique du Parti communiste chinois. C'est méconnaître les réalités de ce pays et sous-estimer la hardiesse de Pékin. La fermeture décidée à Wuhan n'avait pas de précédent dans l'histoire chinoise récente. En 2003, 4 000 habitants de Pékin qui avaient été exposés au SRAS avaient été mis à l'isolement, et 300 étudiants d'université, enfermés dans un camp militaire pendant deux semaines¹². Cela n'avait rien à voir avec la fermeture d'une ville de 11 millions d'habitants, sans parler de toute une province ou de tout un pays¹³.

Pékin ne reçut d'encouragement ni de l'exécutif municipal de Wuhan ni de celui de la province du Hubei. Comme le disait Zeng Guang, l'épidémiologiste en chef du Centre chinois de contrôle et de prévention des maladies, au très officiel *Global Times*, les autorités locales « ont une perspective politique ; elles considèrent la stabilité sociale et l'économie, et veulent que les gens fêtent dans la joie le Nouvel An lunaire¹⁴ ». Les experts occidentaux étaient eux aussi sceptiques quant à la possibilité de fermer une ville entière : ce n'était pas pratique et supposait une violation des droits de l'homme¹⁵. Curieusement, ils exhumèrent de vieilles archives pour affirmer que les quarantaines à l'échelle d'une ville entière n'avaient pas marché en 1918-1919. Ils rappelèrent aussi qu'au Libéria, la mise en place de cordons sanitaires pour contenir Ebola s'était terminée par des émeutes.

Quelle qu'eût été la pertinence de ces exemples pour la Chine en 2020, un confinement total ne fut pas la première option présentée aux dirigeants chinois par Zhong et son équipe. La recommandation en fut plutôt faite par le Premier ministre Li Kieqiang et le Conseil d'État, avant d'être transmise à Xi¹⁶. Cette mesure radicale n'attestait pas seulement du penchant autoritaire du régime et du fait chaque jour plus évident que l'épidémie était hors de contrôle : elle signifiait aussi que Pékin regarda dès le début le nouveau virus par le prisme du SRAS ou du MERS. Jamais il ne fut question de confondre le SARS-CoV-2 avec la grippe, comme cela a pu se produire en Occident. Laisser la maladie se disséminer dans la population pour tenter d'atteindre une prétendue « immunité collective » ne fut jamais considéré comme une option réaliste. Pour Pékin, soucieux d'obtenir une « légitimité par les résultats », laisser « la nature suivre son cours » était inconcevable¹⁷. En Europe et aux États-Unis, les décideurs politiques auraient plus tard du mal, à leurs dépens, à se détacher du froid calcul du paradigme grippal.

Le 22 janvier, les dirigeants chinois décidèrent de fermer le pays, et le 25, une réunion télédiffusée des principaux responsables du Parti mettait en branle la gigantesque machine de l'État-parti. Les vacances du Nouvel An chinois furent prolongées jusqu'au dimanche 2 février. Les grands centres économiques, comme la City de Shanghai, déclarèrent que l'activité ne reprendrait pas avant le 9 et que les écoles ne rouvriraient pas avant le 17. Début février, quatorze villes et provinces, qui représentaient près de 70 % de la population du pays, avaient fermé. L'économie chinoise, la deuxième du monde, le moteur principal de la croissance mondiale, était mise à l'arrêt.

Certaines mesures de contention relevaient de la haute technologie. À Shanghai, avant de quitter la gare ou l'aéroport, les voyageurs étaient obligés de télécharger une application de traçage des contacts¹⁸. Si vous ne vous souveniez pas de vos déplacements, un court message à votre

fournisseur de smartphone permettait d'en avoir la liste. La province de Yunnan installa des QR codes dans les lieux publics pour que les gens pussent se scanner en entrant¹⁹. Dans la majeure partie du pays, le contrôle se fit davantage par des méthodes *ad hoc*, sous l'égide des comités de voisinage, avec l'aide du système de « gestion de réseau » des organisations locales du Parti. Ce système avait été l'objet des efforts récents du Parti pour consolider son emprise sur les nouvelles mégapoles du pays²⁰. En 2020, cet investissement dans ce qui était appelé « l'administration sociale innovante » produisait les dividendes promis.

C'est dans la province du Zhejiang, sur la côte sud-est de la Chine, que Xi Jinping s'était fait un nom comme responsable local. Elle comptait une population de 60 millions d'habitants et mobilisait 330 000 « travailleurs de réseau ». La province du Hubei en mobilisait 170 000, celle du Guangdong, 177 000, et celle du Sichuan, 308 000. Et dans la mégapole de Chongqing, il y avait 118 000 travailleurs de réseau pour contrôler chaque quartier. C'était l'équivalent, en densité de couverture, des effectifs policiers d'une grande ville aux États-Unis²¹. Collaborant avec les sociétés de gestion immobilière qui s'occupent des complexes immobiliers privés, recrutant des millions de volontaires dans les rangs du Parti, ils firent de chaque résidence une zone de confinement²².

L'objectif était de trouver les personnes contaminées et de les mettre en quarantaine. À titre de *nudge*, les autorités de Hangzhou interdirent aux pharmacies de vendre des médicaments analgésiques. Cela devait empêcher l'automédication et obliger les citoyens à se faire soigner à l'hôpital. Dans la ville côtière de Wenzhou, à 900 kilomètres au sud-est de Wuhan, il ne fut plus permis aux familles de faire les courses plus de deux fois par semaine, et une seule personne devait s'en charger. Les autoroutes furent fermées. Dans le district de Poyang, dans la province du Jiangxi, les dirigeants locaux recoururent à l'expédient très imaginatif de laisser les feux de circulation toujours au rouge²³.

Comme le disait un observateur européen, « chaque ville est devenue un petit Alamo²⁴ ». La semaine du 3 février, le trafic passager quotidien sur le système ferroviaire chinois baissa de 75 %²⁵. Les centres commerciaux et les quartiers de shopping à la mode se vidèrent. Pour le secteur du cinéma, du tourisme et de la restauration, c'était la perte des journées les plus profitables de l'année. L'interdiction des banquets du Nouvel An est estimée avoir coûté au secteur chinois de la restauration 144 milliards de dollars en une seule semaine²⁶.

Les usines furent fermées, y compris les prestigieuses installations des grandes marques occidentales. À Suzhou, où Foxconn, Johnson & Johnson et Samsung Electronics ont concentré leurs usines, on pria les travailleurs migrants de ne pas revenir. Tesla ferma son usine de Shanghai à la demande des autorités locales, comme GM, Toyota et Volkswagen²⁷. Nissan, Renault et PSA annoncèrent l'évacuation de leurs équipes étrangères²⁸.

Mais le confinement ne concerna pas seulement les mégapoles ou les multinationales. Des chercheurs de l'université Stanford firent un sondage téléphonique auprès des villages de la campagne chinoise. Son résultat était sans appel : ils s'étaient tous confinés. « C'est comme l'Europe au Moyen Âge », disait Jörg Wuttke le président de la Chambre européenne de commerce en Chine. « Chaque ville a son escarpe et sa contre-escarpe²⁹. » Dans les campagnes, il suffisait aux habitants de mettre des camions ou des barils d'essence en travers des routes et d'y arrêter les voyageurs désireux de passer. L'emploi d'un dialecte familier donnait aux uns le droit de passer ; aux autres celui de patienter.

À Wuhan même, la première semaine de confinement total fut la plus chaotique. Une équipe de 40 000 ouvriers du BTP trimèrent jour et nuit pour terminer la construction de deux hôpitaux d'urgence, dont le premier, Huoschenshan (« Montagne du dieu du Feu »), entra en activité le 4 février. Mais comme les cas de contamination étaient gérés au petit bonheur,

des patients gravement malades mouraient à leur domicile. Il fallut attendre le 2 février pour mettre en place un système qui distinguait quatre catégories de patients. Cela permit d'isoler rapidement de leurs familles les cas suspects et confirmés, et de limiter ainsi la contamination. Personne ne le savait encore, mais la Chine avait trouvé une méthode pour gérer la pandémie.

Le 3 février, au lieu de saluer le retour de la Chine au travail, Xi remettait un rapport détaillé au Politburo sur ce qui était présenté comme la « guerre du peuple » contre le virus³⁰. La formule aurait pu constituer un cri de ralliement rappelant le souvenir ému du règne de Mao, mais la Bourse de Shanghai avait besoin d'arguments plus convaincants. Quand les traders rallumèrent leurs terminaux à la reprise des transactions, après le Nouvel An chinois, on pensait généralement qu'il suffirait d'acheter des titres de « l'équipe nationale » – un groupe réunissant les grandes banques, les grands gestionnaires de fonds et les grands assureurs institutionnels du pays – pour soutenir le marché³¹. Mais malgré les 171 milliards de dollars de crédits octroyés aux traders par la Banque populaire de Chine, les marchés vendaient. La Bourse de Shanghai perdit 7,9 % en un jour³². Pour les transactions, c'était la plus mauvaise journée depuis la crise d'août 2015³³.

À Wuhan et dans le Hubei, la situation était désastreuse et les médias chinois ne le cachaient pas. Les centres de quarantaine étaient débordés et ressemblaient plus à des entrepôts qu'à des services de santé. Les médecins luttèrent en vain contre une déferlante de décès³⁴. Et en étaient eux-mêmes victimes. Le docteur Li Wenliang avait été parmi les premiers à tirer l'alarme sur le virus, ce qui lui avait valu d'être menacé de sanction par les autorités locales. Début février, il tombait sévèrement malade et postait sur le site Weibo des photos de lui sous assistance respiratoire. Sa mort, le 6 février, fut un désastre en termes de relations publiques. Le hashtag

« Les autorités de Wuhan doivent des excuses à Li Wenliang » totalisa 180 millions de vues avant d’être bloqué par la censure officielle³⁵.

Le désarroi devant la mauvaise gestion de la pandémie par le régime déboucha rapidement sur des revendications politiques plus générales. Le vendredi 7 février, une lettre ouverte signée de professeurs considérés de l’Université de Wuhan appelait les autorités à respecter la liberté d’expression garantie par la Constitution chinoise. Une autre, adressée par de grands intellectuels au Congrès national du peuple, commençait ainsi : « Nous affirmons qu’à compter de ce jour aucun citoyen chinois ne devrait être menacé par un appareil étatique ou un groupe politique parce qu’il s’exprime librement [...] L’État doit cesser immédiatement de censurer les réseaux sociaux et de détruire ou bloquer des comptes³⁶. » Quelques semaines auparavant, l’autorité de Xi Jinping semblait encore incontestable. Désormais, les censeurs avaient fort à faire pour empêcher des internautes de poster les paroles de chansons comme *Entendez-vous le peuple chanter ?*, un des succès de la version anglophone de la comédie musicale *Les Misérables*, qui venait d’être adopté comme hymne de la contestation par les manifestants de Hong Kong.

C’est le 7 février que l’autorité du Part communiste chinois fut le plus sérieusement remise en cause. Mais ce fut aussi le tournant de la réaction du gouvernement. Le regain de contestation se heurta à une dure répression. La censure passa la vitesse supérieure. Les posts sur les réseaux sociaux furent rapidement supprimés. À Wuhan, les reporters qui osaient mettre en ligne des vidéos critiques disparurent. Xu Zhangrun fut mis en prison et coupé du monde extérieur³⁷.

L’appareil de sécurité du Parti communiste chinois est redoutable. Mais si la répression fut aussi efficace, c’est parce qu’elle s’accompagna d’un succès dans le contrôle de l’épidémie. Mi-février, autant que les données permettent d’en juger, le nombre de contaminations en Chine diminuait rapidement. Cela signifiait que Pékin combattait une épidémie

majeure dans une seule province, le Hubei, avec les ressources d'une nation d'1,4 milliard d'habitants. Sous l'autorité de l'armée, plus de 40 000 personnels soignants purent être concentrés sur le point chaud de Wuhan, avant d'être déployés dans le reste de la province³⁸.

Pour que cette flexibilité stratégique fût possible, il fallait absolument contenir la contagion. Pékin était un point clé dans cette bataille. Lors de l'épidémie de SRAS, en 2003, les autorités municipales de la capitale avaient échoué. Le 10 février 2020, 337 cas de Covid-19 étaient confirmés à Pékin, mais le nombre de cas soupçonnés était bien plus élevé. Si la vie normale reprenait après les vacances, on redoutait que les 600 000 habitants et salariés qui devaient rentrer en train et les 140 000 qui devaient rentrer en avion ne provoquent une montée en flèche des nouvelles contaminations³⁹. Pour éviter cette catastrophe, les autorités municipales se lancèrent dans un grand nettoyage de la ville et décidèrent de la fermer aux « étrangers ». Pour donner le sentiment que le calme régnait, Xi Jinping fit personnellement le tour de la capitale le lundi 10 février. Le message était clair : en dehors de la province du Hubei, la Chine revenait à la normale.

À la mi-février, du point de vue des autorités centrales, la crise avait basculé d'un pôle à un autre. Le problème n'était pas que d'autres provinces ne fussent pas capables de contrôler la maladie, à l'instar du Hubei, mais au contraire que, redoutant un autre échec, les responsables provinciaux et locaux ne donnent dans la surenchère. L'arrêt de l'activité avait atteint des proportions énormes et menaçait le moteur même de la croissance de l'économie du pays. Les grands centres économiques – Shanghai, Zhejiang, Jiangsu, Guangdong – étaient paralysés par la fermeture prolongée des écoles et les freins imposés aux déplacements des travailleurs migrants. Les petites villes exigeaient des quarantaines de quatorze jours des routiers qui chargeaient dans les villes touchées par le Covid ou même qui ne faisaient que les traverser. Pendant ce temps, les grandes firmes mondiales comme Foxconn et VW s'efforçaient de mesurer les risques

d'un redémarrage prématuré⁴⁰. Personne ne voulait se retrouver au tribunal, accusé d'avoir mis en danger la santé du pays. Le 10 février, à Shanghai, un des noyaux de l'économie mondiale, les autorités de la ville rapportaient que 70 % seulement des usines locales disaient avoir été sollicitées pour redémarrer la production, sans parler d'en avoir reçu l'autorisation. Comme le disait le président de la Chambre américaine de commerce en Chine, les employeurs « veulent protéger les personnels, mais ils ne veulent pas non plus être pris en défaut par rapport au droit du travail ou aux annonces quotidiennes du gouvernement⁴¹ ».

Ce qui inquiétait les autorités centrales, ce n'étaient plus les malversations et les attermolements, comme dans la province du Hubei, mais les tendances centrifuges d'autorités locales faisant des excès de zèle. Il est significatif à cet égard que le Bureau général du Conseil d'État ait jugé bon rendre public un avis interdisant strictement « la fermeture arbitraire des voies rapides, le blocage des grandes autoroutes, la mise en quarantaine forcée des villages et les entraves à la circulation des véhicules d'urgence⁴² ». Mais si Pékin voulait que les déplacements fussent à nouveau possibles, les comités locaux du Parti étaient plus difficiles à convaincre. Sans doute était-il important de permettre à nouveau la circulation des marchandises et des personnes, mais personne ne voulait se voir reprocher un autre Wuhan. Face aux demandes de Pékin de se plier aux règles, les responsables locaux du Parti estimèrent que « le contrôle de la maladie devait être affranchi des débats abstraits et quelquefois tatillons sur l'autorité de la loi ». Il était facile pour les esprits sourcilleux à Pékin de critiquer la main lourde des autorités locales. Ce n'étaient pas eux qui paieraient les pots cassés si l'épidémie échappait encore une fois à tout contrôle. Oui, certaines mesures de quarantaine étaient sévères, mais les erreurs et les abus pourraient être corrigés plus tard. La priorité était d'agir maintenant et de manière efficace. Si les blocages ne plaisaient pas aux autorités centrales, c'était à elles de trouver une « meilleure idée⁴³ ».

La sévérité était d'autant plus facile à justifier que ce sont surtout les *outsiders* qui en supportaient le fardeau. L'énorme armée de travailleurs migrants de la Chine, 291 millions d'individus, représentait le tiers d'une population active totale de 775 millions. Retourner au travail n'était pas pour eux une mince affaire. Il leur fallait franchir « trois portes » : la « porte de sortie locale », la « porte du transport » et, une fois arrivés à destination, la « porte de la quarantaine »⁴⁴. Pour ceux qui avaient le moindre lien avec la province du Hubei, la cause était sans espoir. À Pékin, les familles qui en étaient issues étaient expulsées de leurs logements locatifs. Les comités de résidents répertoriaient les appartements connus pour être occupés par des gens ayant des liens avec la province touchée. Les activistes locaux offraient des récompenses de 500 RMB (71 dollars) pour toute information sur tout individu pouvant venir du Hubei ou avoir des contacts avec la province. Malheureusement pour les personnes concernées, l'accent du Hubei est reconnaissable entre tous. De surcroît, la province d'origine est indiquée sur toutes les cartes d'identité⁴⁵. Il y eut quelques déclarations en haut lieu pour interdire les discriminations, mais elles restèrent ignorées.

À la mi-février 2020, les chiffres officiels confirmaient que sur les 290 à 300 millions de travailleurs migrants qui auraient dû rentrer de vacances, 80 millions seulement étaient revenus sur leur lieu de travail. 120 autres millions y retourneraient à la fin du mois, et le dernier tiers resterait sans travail⁴⁶. L'impact sur l'activité économique était indéniable⁴⁷. Mi-février, le trafic passager était inférieur de 85 % à celui de l'année précédente, et la consommation quotidienne de charbon de six grandes centrales électriques avait baissé de 43 %. À mesure que le ciel s'éclaircissait au-dessus des grands centres urbains, les émissions de CO₂ de la Chine fondaient comme neige au soleil⁴⁸.

Tel était l'arrière-plan des commentaires que fit Xi Jinping lors de sa tournée d'inspection de Pékin, le 10 février : la priorité était d'éviter

« les licenciements massifs » et, pour les gouvernements locaux, de respecter la loi⁴⁹. Les médias d'État citèrent largement les propos de Xi sur la nécessité de « corriger les surréactions [à l'épidémie] et éviter une approche simpliste entraînant un arrêt total ou une suspension de l'activité⁵⁰ ». Mais même le ministère de la Planification d'État reconnaissait la nécessité de faire preuve de souplesse, et laissait aux provinces et aux villes le choix de reprendre ou non le travail « en fonction de la propagation du virus⁵¹ ». Le 17 février, l'agence de presse officielle Xinhua annonçait que les discussions avaient commencé sur un ajournement possible des « deux sessions⁵² ». Un tiers des législateurs nationaux étaient aussi des responsables locaux, et ils avaient du pain sur la planche.

Il n'est pas d'exemple plus emblématique des dilemmes engendrés par la gestion du confinement que celui de Foxconn, l'entreprise taïwanaise qui assemble 40 % des iPhone fabriqués dans le monde. En pleine capacité, sa gigantesque usine de Zhengzhou, dans la province du Henan, employait 200 000 personnes. À leur retour de vacances, quand elles ne les avaient pas passées à Zhengzhou, elles durent faire une quarantaine, et Foxconn n'avait pas assez de place pour les loger⁵³. Mais une fermeture de la principale ligne de production d'Apple n'était pas qu'une affaire nationale. Le 21 février, le président Xi exprimait des craintes sur le statut de fournisseur mondial de la Chine. Dans un monde hostile, si la Chine voulait conserver sa place de sous-traitant privilégié, elle devait démontrer qu'elle était capable de relancer la production aussitôt que possible⁵⁴.

Pour gérer les risques, Foxconn commença par mettre en place un régime qui serait bientôt imité dans le monde entier. Les travailleurs qui venaient des provinces à haut risque étaient contraints à une quarantaine de quatorze jours. Ceux qui venaient de régions à risque moyen devaient faire la preuve qu'ils étaient en bonne santé avant de reprendre le travail. C'est pourquoi Foxconn recruta principalement dans la province du Henan, où

l'incidence du virus avait été faible⁵⁵. Pour remettre rapidement les camions sur les routes, tous les péages d'autoroutes en Chine furent levés⁵⁶. Mais 90 % des chauffeurs de poids lourds, dans les villes portuaires comme Shanghai et Ningbo, n'avaient toujours pas repris le travail⁵⁷. Les centres de production, comme la province côtière du Zhejiang, étaient si désespérés qu'ils devaient recourir à des transports dédiés. On vit à la télévision des foules de travailleurs agitant des drapeaux monter dans des trains à grande vitesse dûment agréés.

Le dimanche 23 février, un mois après les premières demandes de confinement généralisé, le président Xi interpella les responsables du pays⁵⁸. De toutes les téléconférences et réunions Zoom qu'il y eut dans le monde en 2020, ce fut sans nul doute la plus spectaculaire. Pas moins de 170 000 cadres, représentant la totalité des responsables de districts et des régiments militaires du pays, y participèrent. Toutes les données montraient que le nombre de contaminations baissait rapidement. Il était temps de changer de braquet. Xi, opinait le *South China Morning Post*, tirait la « sonnette d'alarme sur la croissance économique chinoise ». Le système économique et social du pays « ne [pouvait] pas être à l'arrêt plus longtemps ». Le virus étant éradiqué, tout devait être fait maintenant pour relancer la production. Au lieu de rapporter les nouveaux cas d'infection, il fut enjoint aux responsables de rapporter le taux de réouverture. La propre base politique de Xi, la province du Zhejiang, montra même la voie. Près de 90 % de ses grandes entreprises industrielles avaient redémarré, quoiqu'à faible capacité⁵⁹.

Comme le martelait Xi, la crise allait porter « un coup violent au développement économique et social de la Chine. Dans un pareil moment, cependant, il [était] encore plus important de considérer le développement du pays dans une perspective globale, dialectique et de long terme, et de renforcer et rétablir la confiance ». L'accent était mis désormais sur deux choses : la discipline et la sélectivité. La moitié environ des districts du

pays ne comptait aucun cas de coronavirus : ici, la priorité était d'« empêcher toute importation de cas et de restaurer la production et la vie de la manière la plus large possible ». Dans les régions à risque moyen, la priorité était de favoriser « la reprise du travail et de la production de façon ordonnée, en fonction du contrôle de l'épidémie sur place ». Les régions à haut risque devaient continuer le confinement⁶⁰. Derrière les formules toutes faites, le message était limpide : la direction centrale du Parti communiste chinois reprenait les rênes.

Le lundi 24 février, comme à point nommé, l'OMS saluait les efforts de la Chine en matière de contrôle du virus et déclarait que le moment de plus grand danger était passé⁶¹. Répondant à l'appel de Xi, le hub industriel du Guangdong abaissait son évaluation du niveau d'urgence sanitaire, imité bientôt par le Shanxi, le Gansu, le Liaoning, le Guizhou et le Yunnan⁶². Le gouvernement de la province intima aux responsables locaux d'« aider l'usine de Zhengzhou de Foxconn Technology Group à reprendre le travail ». On fit rentrer le personnel venant des régions sûres. À coups de tampon sur les formulaires de santé et de prises de température, les travailleurs étaient déclarés aptes. Dans un cas au moins, des policiers escortèrent les convois d'autobus jusqu'aux portes de l'usine. De son côté, Pegatron, la rivale de Foxconn, offrait une prime de 10 000 RMB à tout travailleur acceptant de reprendre le travail dans son usine de Shanghai.

Tout le monde n'était pas en position d'en faire autant. En dépit de l'appel de Xi à la reprise du travail, fin février, même dans les provinces les plus actives, 30 % seulement des petites et moyennes entreprises avaient rouvert, contre 60 % des grandes entreprises industrielles⁶³. Malgré toute l'attention dont bénéficient Foxconn et les énormes entreprises publiques chinoises, les PME, dont presque toutes sont privées, représentent 99,8 % des entreprises en Chine et emploient presque 80 % des travailleurs. Cette masse immense de petites entreprises contribue à plus de 60 % du PIB et à près de la moitié des recettes fiscales du pays⁶⁴. Elles avaient été durement

frappées par le confinement. Si la production industrielle reprit rapidement, la consommation de masse dans les villes allait stagner durant toute l'année. Le système bancaire fut enjoint de proposer des conditions d'emprunt aussi larges que possible. Malheureusement, comme le reconnaissait le Premier ministre Li Keqiang, la très grande majorité des très petites entreprises n'était pas entièrement intégrée dans le système financier. Un cinquième seulement de cette masse immense avait un jour sollicité et obtenu un prêt bancaire⁶⁵. Elles étaient donc hors de portée des mesures de relance du gouvernement central. Leur survie reposait sur la reprise économique générale et le retour à la vie normale, et cela n'était pas encore fait.

Le meilleur indicateur général de la santé d'une économie est le taux de chômage et d'emploi. Les statistiques chinoises officielles du chômage montraient une très faible augmentation pendant la crise, le chômage étant passé de 5,3 à 6 % de la population active. Mais le système d'assurance chômage ne couvre que la moitié de la population active urbaine et un cinquième seulement des travailleurs migrants. En mars 2020, malgré un effort pour relancer la production des 174 millions de migrants de longue distance ayant un emploi de longue durée (c'était leur nombre en temps normal), 129 millions seulement étaient au travail⁶⁶. Cela faisait 45 millions d'emplois perdus. Sachant que les travailleurs migrants ne sont pas comptés dans les données officielles, le chiffre était plutôt, en mars, de 80 millions. Même le Bureau national de la statistique voulait bien admettre qu'au pire moment de la crise, le nombre de personnes sans emploi dans les villes chinoises avait atteint 18,3 %. En examinant attentivement les données, des analystes de BNP Paribas ont estimé que 132 millions de travailleurs avaient été soit licenciés, soit mis à pied, soit temporairement sans travail, ce qui représentait 30 % de la population active des villes⁶⁷. Ces chiffres ne sont que des estimations, et Pékin fit de son mieux pour qu'il n'y ait pas de discussion approfondie sur la crise sociale. Ce qui est sûr, c'est que l'impact sur le marché de travail fut gigantesque, bien pire que lors de la récession

de 2008 ou l'épidémie de SRAS de 2003⁶⁸. Jamais aucune économie au monde n'avait subi un pareil choc sur l'emploi.

Le 25 février, deux jours après le discours de Xi aux 170 000 cadres du Parti, un des indices de confiance économique les plus suivis en Chine, concocté par une des premières écoles de commerce de Pékin, rendait son verdict. Quand il est à 50, l'indice indique que l'économie est dans une situation neutre. En janvier, il affichait une confiance modeste de 56,2. Fin février, il avait plongé à 37,3, signalant une contraction sévère. Comme le disait le professeur Li Wei : « Nous étions psychologiquement préparés à des résultats médiocres [...] mais les chiffres sont pires encore que ce que nous avons imaginé⁶⁹. »

Ce dont la Chine faisait l'expérience n'était ni un relent de la guerre froide passée, ni un « moment Tchernobyl », mais un choc économique et social nouveau et sans précédent. Grâce à leur réponse efficace et urgente, le régime et le peuple chinois étaient en train d'éradiquer le virus. Mais en payant le prix fort. Au premier semestre 2020, la croissance chinoise connut son premier recul sérieux depuis le commencement de la nouvelle ère de la transformation économique. Et l'identité des coupables ne faisait pas de doute. C'est la résistance aveugle des responsables du Parti de la province du Hubei qui avait permis que le virus se propageât comme il l'avait fait. Le SRAS avait déjà discrédité le Parti communiste chinois en 2003, mais cette fois, c'était encore pire. Malgré le succès de la campagne d'éradication au mois de février, la crise du coronavirus de 2020 aurait pu être un grave handicap pour le régime de Xi Jinping. Au lieu de cela, elle devint l'occasion pour lui de promouvoir un « nationalisme de la catastrophe » et de faire la preuve d'une résilience collective sous l'égide du Parti⁷⁰.

Ce sentiment collectif pouvait être tourné autant vers l'extérieur que vers l'intérieur. Dans un monde globalisé, le jugement porté sur la performance de la Chine dépendrait fortement de la manière dont

les autres pays gèreraient l'épidémie. Si les mesures de contrôle en Europe et aux États-Unis avaient été plus efficaces, et si la Chine avait dû subir toute la rigueur de l'arrêt de l'activité, l'autorité de Xi aurait sans doute pris un coup très lourd. Ce n'est pas ce qui s'est passé. Le reste du monde échoua, et quand les observateurs occidentaux voulurent pointer la responsabilité de Pékin, ils ne firent que renforcer le sentiment de communauté assiégée alimenté par le Parti. La Chine avait certes payé un prix très lourd, mais le succès des mesures d'éradication avait permis de limiter la facture totale et au régime de reprendre rapidement le contrôle. Tout l'épisode pouvait être présenté comme un exercice de leadership qui avait fait passer le peuple au premier plan à la fois en termes de santé publique et d'activité économique. Quand les « deux sessions » se réunirent enfin, les 21 et 22 mai 2020, à Pékin, l'histoire que le régime pouvait raconter à la population et au reste du monde était celle d'un redressement national héroïque⁷¹. L'impéritie de l'Occident offrait au Parti communiste chinois un triomphe historique.

Chapitre 3

FÉVRIER : LE TEMPS PERDU

F in janvier, la nouvelle de Wuhan fit courir un frisson d'inquiétude dans le monde entier. Était-ce l'apocalypse pandémique depuis longtemps annoncée ? Pendant un bref instant, *Contagion*, le film de Steven Soderbergh sur une pandémie chinoise, sorti en 2011, fit partie des dix films les plus loués sur iTunes¹. Mais en dehors de Chine, la crise paraissait encore irréelle. Elle était loin. Parler de « Tchernobyl chinois » donnait au danger une teinte exotique. La sévérité des contre-mesures prises par les autorités chinoises fut très vite qualifiée de totalitaire. Rien de tout cela n'était concevable en Occident. Même le spectacle de Chinois faisant surgir des hôpitaux de terre en quelques semaines, au lieu d'être interprété comme un présage de ce qui allait advenir, confortait les stéréotypes sur le régime communiste.

Un mois durant, un mois catastrophique, le monde observa ce qui se passait en Chine comme si cela ne le concernait pas². Cela témoignait tout à la fois d'une profonde sous-estimation du virus, d'une grande arrogance sur sa capacité d'y faire face et du sentiment qu'en dépit de la globalisation, un problème chinois demeurerait chinois. Pékin avait dû prendre des mesures radicales pour faire face à une épidémie qui avait éclaté à Wuhan, une ville située à 1 000 kilomètres de la capitale ; mais l'idée que contenir un virus

venant de Chine centrale pouvait nécessiter d'en faire autant dans des villes aussi éloignées que Londres ou New York était inimaginable. L'année 2020 révélait que notre capacité de voler autour du globe dépassait de beaucoup notre compréhension de ce que signifiait l'interconnectivité.

L'erreur était historique. Début février, hors de Chine, les experts en savaient assez pour mesurer l'étendue et l'urgence de la menace présentée par le nouveau coronavirus³. Ce que Pékin était en train de faire pour contenir sa propagation aurait dû nous avertir. Dans un monde idéal, on aurait pu imaginer qu'un groupe de gouvernements comme celui réuni dans le G20, États-Unis et Union européenne en tête, se serait entendu sur un arrêt immédiat et coordonné du trafic aérien, et sur le partage des kits de test et des équipements de protection individuelle. C'est fondamentalement ce que la Chine avait fait à l'échelle d'un pays – un pays de 1,4 milliard d'habitants. Pour couvrir la totalité des noyaux les plus densément connectés du réseau de transport mondial, l'ampleur de la « guerre du peuple » chinois contre le virus aurait dû être multipliée par deux.

Il n'est que de décliner ce doux rêve pour voir à quel point la réalité en fut éloignée. Les institutions mondiales comme l'OMS et le FMI sonnèrent bien l'alarme, mais ni les États-Unis ni l'Union européenne ne prirent au sérieux ces avertissements. La Chine ne se mit d'ailleurs pas elle-même en quarantaine et ne plaida pas, de façon constructive, pour la limitation des déplacements⁴. L'OMS en rejeta même l'idée, estimant qu'il ne fallait pas interdire les voyages quand cela n'était pas nécessaire⁵. De tous côtés, février 2020 faisait la démonstration accablante d'une incapacité collective des élites mondiales de comprendre ce que signifiait réellement gouverner le monde profondément globalisé et interconnecté qu'elles avaient créé.

Parmi ceux qui avaient des raisons immédiates de prendre le virus au sérieux, il y avait les responsables des chaînes logistiques mondiales. Au moment de la crise du SRAS, en 2003, la Chine ne représentait que 4 % de l'économie mondiale ; en 2020, cette part était proche des 20 %. Pour

un secteur industriel comme l'automobile, la Chine était à la fois le plus grand marché et le premier centre de production. En 2019, 80 % des voitures construites dans le monde avaient besoin de pièces détachées fabriquées en Chine⁶. Comme le disait un constructeur automobile, « tout le monde sous-traite en Chine ». Si l'on fermait dans ce pays, personne ne pourrait dire qu'il n'était pas concerné. En février, Hyundai, en Corée du Sud, fut obligée d'arrêter totalement la production. Nissan et Fiat Chrysler s'efforcèrent de continuer de faire tourner leurs usines, avec difficulté. Plusieurs entreprises européennes mirent en place des ponts aériens pour faire venir des pièces de Chine. Ce n'était pas sans risque. En Allemagne, le premier cluster de Covid-19 apparut en Bavière, chez le fournisseur de pièces détachées Webasto, après la visite d'un collègue d'une joint-venture chinoise⁷.

Depuis une vingtaine d'années, les traders des grands centres financiers mondiaux avaient appris à utiliser l'imagerie satellite pour suivre le mouvement des matières premières en temps réel⁸. Contrairement aux tankers pétroliers, le coronavirus n'était pas visible depuis l'espace, mais on pouvait parfaitement suivre les effets de l'arrêt de l'activité. À la mi-février, l'imagerie satellite montrait une réduction sans précédent de la pollution de l'air en Chine. Les données des systèmes de navigation par satellite comme TomTom faisaient apparaître un effondrement du trafic routier⁹. Baidu, le premier moteur de recherche chinois, enregistrait une hausse peu rassurante des requêtes portant sur des mots-clés comme « licenciement », « faillite », « fermeture », « chômage »¹⁰.

Mais c'était une chose de redouter l'impact mondial d'une crise en Chine, et c'en était une autre de s'inquiéter qu'une crise en Chine ne devînt mondiale. Même les grands dirigeants de l'industrie pharmaceutique avaient du mal à faire le saut. Le docteur Albert Bourla, directeur général de Pfizer, qui jouerait bientôt un rôle de premier plan dans la course au vaccin, reconnaîtrait plus tard qu'au moment de l'apparition du virus il n'avait pas

eu « l'impression [...] que cela deviendrait un problème planétaire qui exigerait une action de grande ampleur¹¹ ». Il n'était pas le seul. Si quelques fabricants de vaccin contre le Covid-19 lancèrent leurs projets dans les jours qui suivirent la publication de la séquence du SARS-CoV-2, Yu Xuefeng, le PDG de CanSino, se montra tout aussi prudent. Il craignait que le Covid-19 ne fût, comme le SRAS, qu'une « anomalie passagère¹² ». Dans les milieux scientifiques, ce furent la nouvelle de l'extrême contagiosité du SARS-CoV-2 et le taux alarmant d'hospitalisation qui changèrent la donne. Si l'on appliquait ces chiffres aux modèles épidémiologiques standards, il était difficile de ne pas arriver à la conclusion que la maladie, si elle n'était pas contrôlée très vite, infecterait des centaines de millions de personnes. Et que des millions en mourraient.

Vladimir Poutine mit en scène ses premières déclarations publiques sur le virus le 29 janvier, un peu avant de fermer la frontière terrestre de la Russie avec la Chine¹³. Fin janvier, plusieurs pays commencèrent à imposer des restrictions sur les voyageurs venant de Chine. Le 31, l'Italie et les États-Unis mettaient fin unilatéralement à l'entrée de non-nationaux venus de ce pays, mais la mesure fut controversée. Pékin protesta immédiatement.

À Washington, les faucons antichinois sautèrent sur la nouvelle du « virus de Wuhan ». Ainsi de Peter Navarro, le conseiller au commerce de Trump, qui était favorable depuis longtemps à une rupture des relations avec Pékin. Le 9 février, Navarro soumettait à Trump un mémo où l'on pouvait lire ceci : « Nous faisons face à une forte probabilité de grave épidémie de coronavirus aux États-Unis, qui pourrait se prolonger une bonne partie de l'année 2021¹⁴. » Le 23 février, il annonçait une catastrophe qui coûterait des millions de vies¹⁵.

Navarro était fermement convaincu que le monde allait vers un conflit épique entre l'Orient et l'Occident. L'idée d'un virus délibérément « semé » par la Chine correspondait à son scénario¹⁶. Tout le monde ne partageait pas

cette vision pessimiste. Trump clamait haut et fort son nationalisme et aimait parler brutalement de la Chine, mais ce qu'il voulait plus encore, c'était faire « un bon deal » avec Pékin. En février 2020, Trump n'allait pas laisser un virus se mettre en travers de la phase I de son accord commercial. Il n'était que trop heureux de laisser l'épidémie aux Chinois. « La Chine fait de gros efforts pour contenir le coronavirus », écrivit-il dans un tweet. « Les États-Unis apprécient leur travail et leur transparence. Tout devrait bien marcher. Au nom du peuple américain, je veux remercier le président Xi¹⁷. » N'écoulant pas les conseils de plusieurs membres de son équipe, qui demandaient une position plus dure, Trump loua encore à treize reprises, au mois de février, la gestion de la pandémie par Xi. Et ce n'étaient pas que des mots. Le 7 février, le secrétaire d'État Mike Pompeo annonçait l'envoi de dix-huit tonnes d'équipements médicaux en Chine. Plusieurs pays européens suivirent. Il était si commode de laisser le Covid-19 aux Chinois. Trump et les Européens avaient bien d'autres chats à fouetter chez eux.

Quand la crise avait commencé, Trump était pris dans le scandale de l'*impeachment*. Le Sénat ne devait l'acquitter que le 5 février. Après cette épreuve, il s'offrit une tournée victorieuse de rassemblements avec ses partisans dans les États républicains. Quand ses conseillers à la santé le pressèrent de prendre le virus au sérieux, Steven Mnuchin, le secrétaire au Trésor, et son gendre, Jared Kushner, les écartèrent¹⁸. Leur priorité était de ne pas perturber les marchés financiers par des histoires de virus alarmistes. Le 10 février, l'administration rendait publique une proposition de budget qui procédait à des coupes claires dans le financement de l'OMS et d'autres organisations sanitaires internationales. Et pour le secrétaire au Commerce, Wilbur Ross, la crise en Chine était une opportunité idéale pour encourager les industriels à revenir sur les rivages plus sûrs de l'Amérique¹⁹.

En Grande-Bretagne, le Premier ministre Boris Johnson et son cabinet regardaient eux aussi ailleurs. Le 31 janvier, un vol évacuait quatre-vingt-

trois Britanniques de Wuhan, et le premier cas dans l'île, un visiteur chinois, était identifié à York, dans le nord de l'Angleterre²⁰. Mais la presse n'avait la tête qu'au Brexit, car le même jour, le Royaume-Uni quittait officiellement l'Union européenne. Le soir, une discussion au coin du feu d'un Johnson radieux était télédiffusée depuis le 10, Downing Street ; c'était le moment, déclara le Premier ministre, « où l'aurore pointe et le rideau se lève sur un nouvel acte de notre grande histoire nationale ». En retrouvant sa souveraineté, ce « glorieux pays » pourrait enfin libérer « tout son potentiel »²¹. Le 3 février, à Greenwich, siège du Royal Naval College, Johnson opposait la Grande-Bretagne et son attachement viscéral au libre-échange tout à la fois à l'Union européenne et à la panique pandémique. « Quand il existe un risque que de nouvelles maladies comme le coronavirus suscitent une panique et un désir de fermer les marchés qui va au-delà de ce qui est immédiatement rationnel au point de provoquer des dégâts économiques considérables et inutiles, alors, en un pareil moment, l'humanité a besoin d'un gouvernement qui ait la volonté [...] de défendre la cause [...] du libre-échange. D'un pays prêt à enlever ses lunettes à la Clark Kent, à sauter dans une cabine téléphonique et à en sortir, cape au vent, en superchampion du droit de la population de la planète d'acheter et de vendre librement²². »

Pendant que Johnson rêvait de s'envoler depuis une petite cabine rouge, le National Audit Office estimait à 27 500 le nombre de fonctionnaires britanniques qui passaient leurs journées à essayer de savoir comment appliquer réellement le Brexit²³.

La santé publique n'était pas placée très haut dans l'ordre des priorités de l'Union européenne. Il avait fallu attendre la crise du SRAS, en 2003, pour que l'Union crée son Centre européen de contrôle et de prévention des maladies²⁴. Quand elle réunit ses membres, le 13 février, pour discuter de la crise du Covid-19, l'objectif premier n'était pas l'Europe elle-même, mais la manière dont l'Europe pouvait aider d'autres pays à faire face à

l'épidémie²⁵. Le responsable des urgences de l'OMS, Mark Ryan, désignait l'Afrique comme un point chaud potentiel. Si le Covid y prenait racine, il n'y avait que deux laboratoires sur le continent, pour une population trois fois plus importante que celle de l'Union. Ce même jour, un homme de 69 ans récemment rentré du Népal mourait de pneumonie dans un hôpital de Valence, en Espagne. Il faudrait trois mois aux autorités pour l'identifier comme la première victime espagnole du virus. Le premier décès européen confirmé officiellement se produisit le lendemain, 14 février, en France. Et pourtant il semblait que la situation était sous contrôle. Seulement quarante patients du Covid avaient été dépistés dans toute l'Europe. Le succès de la Chine dans le contrôle de l'épidémie avait amené le ministre allemand de la Santé, Jens Spahn, à la qualifier témérement de phénomène « régional²⁶ ». Pour l'Europe, réagir en confinant des villes entières était tout à fait hors de propos et de proportion.

Quand la Conférence sur la sécurité se réunit le 15 février, à Munich, le nombrilisme était à l'honneur : l'ordre du jour n'était pas l'adaptation des systèmes de santé publique à l'épidémie, mais les fractures transatlantiques entre les États-Unis et l'Europe à propos du commerce, de l'Otan et de la question climatique. Les participants qui alertaient contre le coronavirus, comme le directeur général de l'OMS, Tedros Adhanom Ghebreyesus, et la directrice générale du FMI, Kristalina Georgieva, eurent beaucoup de mal à se faire entendre. Et la presse fit ses choux gras de la joute entre le président Emmanuel Macron et le secrétaire d'État Mike Pompeo²⁷.

La troisième semaine de février, l'humeur des marchés était de plus en plus polarisée. D'un côté, tandis que les analystes essayaient de digérer l'ampleur du choc subi par l'économie chinoise, la demande de titres sûrs s'intensifiait. Le dollar montait. Les pays exportateurs de matières premières vers la Chine en sentaient indirectement l'impact. Fin février, le réal, la monnaie brésilienne, s'était déprécié de 10 % depuis le début de

l'année. D'un autre côté, des conseillers influents comme BlackRock et Goldman Sachs recommandaient le calme. Si le Covid était comme le SRAS, la grippe porcine et Zika, la crise passerait très vite et le rebond serait fort. Si certains investisseurs en quête de sécurité se ruaient sur les obligations, il y avait encore des profits à faire à l'autre extrémité du marché²⁸. La confiance dans les actions restait forte. La mise à l'arrêt de l'activité avait été un coup très dur, mais les dernières nouvelles venues de Chine invitaient à l'optimisme. Dans le monde sens dessus dessous du capitalisme du XXI^e siècle, la téléconférence épique de Xi Jinping devant les cadres du Parti communiste chinois, le 23 février, avait été une excellente nouvelle pour les Bourses occidentales. Si l'économie chinoise fléchissait, elles pourraient compter sur le régime pour prendre d'autres mesures de relance.

Pendant ce temps, les Européens pensaient, l'œil brillant, aux vacances de février. Des centaines de milliers de touristes fonçaient vers les stations de ski des Alpes. En Italie du Nord se jouait un grand match de football. Et malheureusement pour eux, des milliers de Sud-Américains aisés prenaient des congés en Europe. Silencieusement, la contagion gagnait.

Le samedi 22 février, réunis dans l'agréable climat hivernal de Ryad, en Arabie Saoudite, les ministres des Finances du G20 n'étaient pas d'humeur inquiète²⁹. Côté américain, le secrétaire au Trésor, Steven Mnuchin, et le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, citaient des économistes du secteur privé qui prévoyaient un rebond chinois rapide. Il y avait bien quelques sceptiques, en particulier le ministre français de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, qui exprimait de sérieuses inquiétudes sur la propagation du virus. Et Kristalina Georgieva, la directrice générale du FMI, réitérait les mises en garde qu'elle avait faites à Munich la semaine précédente. Elles ne se traduisaient toutefois que par une légère baisse des prévisions de croissance du FMI pour la Chine, qui passaient de 6 à 5,6 %. Une mauvaise nouvelle, sans doute, mais loin d'une catastrophe.

Cela n'allait pas tarder à changer. Avec le recul, on se rend compte que c'est au cours de la troisième semaine de février que la pandémie mondiale a sérieusement commencé. À partir du 15, des épidémies importantes furent signalées en Corée du Sud, en Iran et en Italie. Le premier décès en Iran pourrait avoir eu lieu le 22 janvier 2020, mais il ne fut pas identifié comme tel à l'époque³⁰. Le régime était trop occupé à célébrer le quarantième anniversaire du retour d'exil de l'ayatollah Khomeini à Téhéran et à truquer les élections locales. Le 19 février, quand l'Iran reconnut officiellement l'épidémie, cinquante-deux personnes en étaient déjà mortes. Des analyses rétrospectives montrent qu'à ce moment-là le virus circulait à bas bruit en France, en Espagne, à Londres, à New York et en Amérique latine, en particulier en Équateur.

Le jeudi 20 février, le maire de Daegu, la quatrième ville de Corée du Sud, demandait à ses habitants de rester chez eux. L'Église Shincheonji de Jésus avait été identifiée comme l'épicentre de l'épidémie. De même, la ville de pèlerinage de Qom, en Iran, demandait à ses habitants de limiter leurs déplacements. À Rome, le gouvernement se réunissait le samedi 22 février dans les bureaux de la Protection civile, sous l'autorité du président du Conseil, Giuseppe Conte. Il décidait de placer 50 000 personnes sous quarantaine dans onze petites villes de la région de Lodi, en Italie du Nord³¹. Tous les événements publics furent annulés, et un cordon sanitaire fut mis en place par la police et par l'armée. Les supermarchés furent pris d'assaut. Le lendemain, le jour où Xi Jinping saluait le succès de la Chine dans le contrôle de l'épidémie, Milan concluait sa fashion-week par un défilé Armani à huis clos, transmis en *streaming* en *live*³². La crise chinoise, hier exotique, se rapprochait chaque jour davantage.

Le lundi 24 février, quand l'Union européenne essaya d'organiser une conférence de presse pour célébrer ses 129 millions de dollars de dons à des laboratoires africains, les journalistes présents se montrèrent impatients.

Pourquoi les eurocrates parlaient-ils de l'Afrique et pas de la Corée du Sud, de l'Iran ou même de l'Italie ? « Les seules gens qui ne sont pas malades sont les Africains ! » s'exclama même l'un d'entre eux. Mais les représentants de la Commission s'entêtèrent. Le Covid n'était pas un problème européen, insistaient-ils, mais un « problème mondial », une menace pour les pays en développement qui ne disposaient pas de système de santé adapté. Ce n'est qu'après avoir été soumise à un feu roulant de question que la Commission finit par reconnaître que ce pouvait être un problème aussi pour l'Europe³³.

Les gouvernements nationaux mirent moins de temps à parvenir à la même conclusion. Ou du moins à conclure que l'Italie avait un problème. La Suisse et l'Autriche annoncèrent un durcissement des contrôles aux frontières. Le ministre allemand de la Santé, Jens Spahn, reconnut que l'explosion de nouveaux cas en Italie permettait de moins en moins de suivre l'évolution des nouveaux cas de contamination en Allemagne. Les vacanciers étaient tout simplement trop nombreux. À l'aéroport londonien de Heathrow, un vol pour Milan fit demi-tour sur le tarmac pour libérer les passagers qui avaient pris peur et ne voulaient plus partir³⁴.

Sur les marchés financiers, c'est le lundi 24 février que le Covid-19 cessa d'être une affaire principalement asiatique. L'écart entre le rendement déclinant des obligations et la valorisation soutenue des actions se réduisait, à la baisse. Un correspondant de marché parlait de « l'odeur des freins hurlants et des pneus brûlants qui dérapent avant un arrêt brutal³⁵ ». Les investisseurs liquidaient les actions des entreprises italiennes. Celles des compagnies aériennes *low-cost* easyJet et Ryanair s'effondraient. Plus tard dans la journée, quand les marchés ouvrirent à New York, la demande de bons du Trésor américains à dix ans s'envola. C'était la course classique à la sécurité. La courbe des taux s'inversa : il était moins cher d'emprunter à long terme qu'à court terme. Les investisseurs craignaient maintenant

davantage pour le futur proche que pour le futur éloigné ; c'était le présage habituel d'une récession.

Pour la première fois, des estimations commençaient à circuler sur les dégâts que l'on pouvait attendre d'une épidémie qui ne se limiterait pas à la Chine et se disséminerait dans le monde entier. Même un calcul au doigt mouillé montrait qu'ils pouvaient être considérables³⁶. Le seul secteur du tourisme mondial représentait 9 000 milliards de dollars et concernait de très nombreux pays³⁷. La dernière semaine de février, l'indice boursier du FTSE All-World baissait de presque 13 %. Ce fut une des plus mauvaises semaines dans l'histoire des marchés financiers mondiaux. Lors du catastrophique crash des sociétés dot.com de 2000, il avait fallu deux ans au Nasdaq pour perdre 4 600 milliards de dollars³⁸. Vingt ans plus tard, une seule semaine suffisait pour voir s'envoler 6 000 milliards de dollars sur les bourses mondiales.

Face à la chute du prix des actions, les analystes financiers se mirent à parcourir frénétiquement la presse médicale. Jusqu'où cela pouvait-il aller ? Qui pouvait en juger ? Après tout, les marchands de désespoir qui faisaient s'effondrer les marchés d'actions n'étaient pas diplômés en médecine³⁹. Les banquiers sollicitèrent des épidémiologistes. On exhuma le « sophisme de Macnamara », c'est-à-dire la méthode utilisée par le Pentagone au moment de la guerre du Vietnam et qui consistait à juger du succès ou de l'échec d'une stratégie militaire en fonction du nombre de morts⁴⁰.

C'est un truisme des mondialistes que de dire que les risques ne s'arrêtent pas aux frontières. Cela était vrai au sens banal que le SARS-CoV-2 était une maladie qui pouvait toucher la grande majorité de l'humanité. Mais dès que l'épidémie s'étendit et s'intensifia, les réactions des différents pays firent apparaître de grandes disparités. La pandémie devint l'épreuve phare des J.O. de la gouvernance nationale.

Le gouvernement japonais ne resta pas longtemps les bras croisés. Le Premier ministre Shinzo Abe avait l'esprit occupé par les Jeux

olympiques d'été. Tokyo eut de la chance. À Hokkaido, le gouverneur, confronté à une épidémie locale, décida aussitôt, sans en avoir juridiquement le pouvoir, un confinement qui permit de la contenir⁴¹.

C'est la Corée du Sud qui illustre le mieux ce qu'aurait permis une réaction précoce et décisive. Les Coréens avaient un souvenir douloureux de la crise du MERS de 2015, qui avait fait trente-huit morts. Déjà, le 27 janvier, quand quatre cas seulement de coronavirus avaient été identifiés, les autorités de santé publique avaient tenu une réunion d'urgence dans une indescriptible salle de conférences d'une gare de Séoul. Le gouvernement demanda aux sociétés de biotechnologie coréennes de mettre au point non pas un traitement ou un vaccin mais un test de dépistage⁴². Grâce à cela, elles pourraient suivre et tracer l'épidémie quand elle éclaterait.

La Corée du Sud n'avait pas l'apanage de la technologie du dépistage. Le Royaume-Uni, les États-Unis et l'Allemagne démarrèrent eux aussi très tôt dans ce domaine. Mais comme il avait pris la grippe comme modèle de gestion de crise, le premier n'intégra le test dans sa réponse au Covid-19 qu'au bout de quelques semaines : il était absurde de dépister une maladie qui se propageait à la vitesse de la grippe. Aux États-Unis, la première série de tests de dépistage des Centres de contrôle et de prévention des maladies fut envoyée le 4 février à une centaine de grands laboratoires dans le pays. Ils s'avérèrent défaillants⁴³. Il fallut plusieurs semaines pour en développer un autre, et la Food and Drug Administration (FDA), l'Agence fédérale des produits alimentaires et médicamenteux, refusa d'autoriser les alternatives. Elle craignait que la crise fût exploitée à des fins de profit et voulait éviter que la lutte contre le Covid ne se muât en foire d'empoigne. Mais faute d'un test de dépistage efficace, les autorités ne pouvaient pas mesurer l'ampleur de la diffusion de l'épidémie de la côte est à la côte ouest du pays. Même dans le pire des scénarios, elles n'avaient jamais imaginé devoir faire face à une épidémie sans avoir la capacité de la dépister⁴⁴.

Pour les sociétés sud-coréennes de biotechnologie, la priorité n'était pas la fiabilité absolue du dépistage, mais sa rapidité⁴⁵. Un premier test, mis au point par Kogene, était approuvé le 4 février et un second le 12. Sans être infaillibles, ils pouvaient être améliorés et mis à l'échelle du pays. Il était très important de prendre un départ rapide, car quand l'épidémie frapperait vraiment, à la mi-février, la Corée du Sud aurait les moyens de la dépister.

C'était une course contre la montre. Entre le 7 février et la fin du mois, la capacité de dépistage de la Corée du Sud passa de 3 000 à 20 000 tests par jour. Par rapport à l'été qui suivrait, le chiffre était certes modeste. Mais il était suffisant pour couvrir les premières phases de l'épidémie. Et surtout, le résultat des tests était rapide : entre six et vingt-quatre heures. Au 20 février, toute personne ayant des symptômes était testée, qu'elle eût ou non voyagé. Au total, dans les sept semaines qui suivirent le 27 janvier, la Corée du Sud testa plus de 290 000 personnes et dépista plus de 8 000 cas. Le confinement de Daegu fit baisser les déplacements dans la ville de 80 %, et, le 23 février, les écoles étaient fermées dans tout le pays. Les étudiants passèrent à l'enseignement à distance sur le meilleur réseau haut débit du monde. Résultat : la Corée du Sud réussit à contrôler l'épidémie en même temps que Pékin. Le pic des contaminations y fut atteint le 29 février, quelques jours après le pic chinois.

Si le reste du monde avait réagi à la menace comme la Corée du Sud, en testant de manière intensive dès les premières apparitions de cas et en prenant très tôt des mesures sélectives de distanciation sociale, l'histoire de l'année 2020 aurait sans doute été très différente. Le pays d'Europe de l'Ouest qui s'en est le plus approché est l'Allemagne. Comme la Corée du Sud, elle avait une grande capacité de dépistage. Mais au vu de l'ampleur de la circulation de la maladie sur le continent européen à la fin du mois de février, il y avait peu d'espoir qu'une épidémie de grande ampleur pût être évitée. L'Allemagne continua de tester et de tracer. Ailleurs, la priorité était

d'abord d'« aplatir la courbe », puis de modérer la propagation de l'épidémie et enfin de protéger les services de santé eux-mêmes.

En Italie, même cela était une gageure. Le 25 février, prenant conscience de l'ampleur de l'épidémie en Italie du Nord, Rome appelait ses partenaires européens à l'aide. Mais il n'y eut pas de réponse concertée. Le déni avait la vie dure. Le nord de la Lombardie, l'épicentre de la pandémie italienne, est fier de son éthique du travail. Milan ne s'arrête pas comme ça. Le 2 mars, son célèbre Duomo rouvrait aux visiteurs.

Dans l'Union européenne, l'attitude était au *sauve-qui-peut*. Le 3 mars, la France décidait d'interdire les exportations d'équipements de protection individuelle, déclenchant une véritable course sur le continent. L'Allemagne déclara les limiter aussi. Les deux premiers pays de l'Union ayant agi de manière unilatérale, il était difficile de trouver une réponse coordonnée. À Bruxelles, la Commission continuait de se préoccuper de tout autres questions, et notamment de l'embrasement de la crise syrienne. La dernière chose dont l'Union avait besoin était de reproduire la crise des réfugiés de 2015⁴⁶. Le 3 mars, les hauts responsables de l'Union étaient en Grèce et en Bulgarie pour inspecter les camps. Leur prochaine étape serait Ankara pour des discussions avec le président Erdogan. Pendant ce temps, dans les rues de Bruxelles, le virus circulait rapidement et sans encombre.

De l'autre côté de l'Atlantique, le gouvernement des États-Unis était divisé sur la question. Le 25 février, San Francisco fut la première ville du pays à déclarer l'état d'urgence. Le même jour, le docteur Nancy Messonnier, directrice du Centre national pour les maladies immunitaires et respiratoires du Centre de contrôle et de prévention des maladies, déclarait qu'une grande pandémie était inévitable dans le pays et risquait de perturber sérieusement la vie quotidienne. Elle fut aussitôt contredite par Alex Azar, le secrétaire à la Santé et aux Services humains, et par le gourou ès économie et amuseur préféré du président Trump, Larry Kudlow, qui ne craignit pas d'affirmer : « Nous avons le contrôle. Je ne dirais pas de façon

totallement étanche, mais pas loin. [...] Je ne crois pas du tout qu'il y aura une tragédie économique⁴⁷. »

Le président lui-même adopta une ligne résolument optimiste. Le lundi 24 février, alors que le marché liquidait, il conseillait aux investisseurs d'« acheter le creux ». Deux jours plus tard, mécontent des messages pessimistes de l'administration de la santé publique, il mettait le vice-président Mike Pence à la tête de la *task-force* du coronavirus. « Nous ne serons bientôt plus que cinq personnes », se vantait le président. « Nous avons fait vraiment du bon boulot. » Comme l'observait Stephen Moore, un autre proche conseiller de Trump aux questions économiques, l'humeur à la Maison-Blanche, début mars, était « à l'euphorie totale [...] L'économie ronronnait, la Bourse tournait à plein régime et le niveau d'emploi était fantastique. C'était presque trop parfait⁴⁸ ». Tous les yeux étaient tournés vers l'élection du 3 novembre. Jared Kushner, le gendre, jouait les cerbères. Pour lui, tout ce qui pouvait effaroucher les marchés, comme tester trop de gens ou commander des masques en gros, devait être évité.

Quand les responsables des Finances des pays du G7 se réunirent à nouveau, le 3 mars, il y avait un fossé entre les deux rives de l'Atlantique. Tandis que Mark Carney, qui passait ses derniers jours à la tête de la Banque d'Angleterre, se joignait à Bruno Le Maire pour exprimer des craintes sérieuses par rapport à la pandémie, Mnuchin et Kudlow, pour l'administration Trump, affichaient un optimisme béat⁴⁹. Kudlow parlait des miracles de la recette trumpienne : de la dérégulation assaisonnée de baisses d'impôts. Il voulait que les États-Unis soient aux commandes, mais pas sur la pandémie. Sa priorité était la croissance économique ; sa question, savoir pourquoi « ce qu'on appelle l'alliance occidentale » ne « produisait pas de résultats ». Plus intéressante était la position de la Réserve fédérale. À la réunion du G7, son président, Jerome Powell, ne donna pas d'indication sur ce qu'il allait faire, mais à la fin de la journée, il

avait approuvé une baisse d'urgence des taux d'intérêt. Sans juger bon d'en informer ses partenaires. Il était pourtant clair que les marchés avaient besoin d'aide et que la Fed devait donner l'exemple. Ce faisant, elle montrait la voie aux autres banques centrales. Toute la question était de savoir jusqu'où la politique monétaire classique pourrait vraiment aider. Comme l'observait Katie Martin dans le *Financial Times* : « Que ceux qui peuvent nous expliquer comment une politique plus souple [des banques centrales] pourrait remédier à un recul économique dû à des décès, des vols retenus à terre, des usines fermées et des villes-fantômes n'hésitent pas à le faire savoir, ils sont les bienvenus⁵⁰. » Ce à quoi il faudrait s'habituer, disait un investisseur, c'est que « ce n'étaient plus les banques centrales qui étaient aux commandes, mais l'OMS⁵¹ ».

Le vendredi 6 mars, reconnaissant de façon détournée le fait, Trump et son entourage visitaient le Centre fédéral de contrôle et de prévention des maladies pour rassembler les troupes. Ce fut un grand show à la Trump. Il croisa le fer avec les médias, se vanta de ses taux d'audience sur la chaîne Fox et des récents sommets atteints à la Bourse, et attaqua le gouverneur démocrate de l'État de Washington, qui s'efforçait de contenir un des pires débuts d'épidémie de l'histoire du pays. Puis Trump alla jusqu'à avouer qu'il ne savait pas combien d'Américains mouraient chaque année de la grippe. Il était impressionné. Pour rassurer l'opinion, peut-être, il parla de son oncle « super génial » qui avait été professeur au MIT. Trump se demandait s'il n'avait pas hérité de ses dons scientifiques naturels. Quant à la crise du jour, il promettait « quatre millions de tests de dépistage d'ici une semaine ». Les tests étaient « formidables » et « toute personne ayant besoin d'un test aura un test ». En réalité, le désordre régnait dans le système de dépistage états-unien. Mais cela n'empêcha pas le président de déclarer que la Corée du Sud appelait au secours les États-Unis. « Ils ont beaucoup de gens contaminés ; nous pas. Tout ce que je dis, c'est "Du calme." Tout le monde compte sur nous. Le monde entier compte sur

nous⁵². » Il ne rappelait pas tant Mikhaïl Gorbatchev au moment de Tchernobyl que Saddam Hussein au moment de Choc et stupeur.

Le délire de Trump était sans doute particulier, mais le cas n'était pas isolé. Au Mexique, le président populiste Andres Manuel Lopez Obrador, connu sous l'acronyme AMLO, affichait une décontraction de grand blasé. En 2009, il avait fait campagne contre le confinement décidé alors par le président Felipe Calderon pour faire face à la grippe porcine⁵³. Onze ans plus tard, il appelait les Mexicains au calme et leur demandait de ne pas oublier que le Covid était moins grave que la grippe⁵⁴. Au Brésil, l'approche du président Bolsonaro se réclamait du machisme : on *en* avait ou pas. En Tanzanie, le président John Magufuli promettait que l'aide de Dieu mettrait fin à la maladie⁵⁵.

Il est facile de se moquer de ces réactions, mais l'idée que l'expertise scientifique puisse nous dire comment agir s'avéra elle-même illusoire⁵⁶. Le 3 mars, Downing Street tenait une conférence de presse dans laquelle le Premier ministre apparut aux côtés de son principal conseiller à la santé, Chris Whitty. La réunion resterait célèbre parce que Boris Johnson s'y vanta d'avoir fait la tournée des hôpitaux et serré d'innombrables mains ; un mois plus tard, il luttait contre la mort dans une unité de soins intensifs. Mais l'attitude de Whitty ne fut pas moins éloquente. D'un côté, il présenta le pire scénario possible, où « 80 % des gens étaient contaminés et 1 % d'entre eux mouraient ». De l'autre, au lieu de présenter les implications terribles de ces chiffres, il préféra minimiser leur importance et insister sur le fait qu'il ne s'agissait que d'hypothèses. C'est ce qui permit à Johnson de se répandre en banalités lénifiantes sur l'excellence du système de santé britannique et de ses services de dépistage⁵⁷. En petit comité, il est vrai, les conseillers scientifiques du Premier ministre estimaient qu'il n'y avait pas urgence à parler de confinement à la chinoise. Il était important de ne pas partir trop tôt. Sous peine de lassitude et de désobéissance.

C'était précisément, comme la suite allait le montrer, la conclusion à ne pas tirer de l'expérience chinoise. Il aurait fallu au contraire en retenir que plus on agissait vite et à grande échelle, plus courte était la période de confinement et plus il était facile de se remettre sur pied. Être prêt à sacrifier la normalité était, en réalité, le meilleur moyen de la préserver. Ce saut profondément contre-intuitif n'était pas facile à faire. La promptitude avec laquelle la Corée du Sud avait réagi demeura l'exception. À l'aune des autres crises, on ne peut pas dire que la réaction des gouvernements ne fut pas à la hauteur. Entre le moment où le problème a été reconnu et celui où des mesures radicales ont été prises, quelques semaines seulement se sont écoulées. Cela aurait été suffisant dans la plupart des situations. Cela s'est avéré catastrophique avec une pandémie à la progression rapide.

Au cours de la première semaine de mars, il devint clair que l'épidémie en Lombardie était hors de contrôle⁵⁸. Le week-end des 7 et 8 mars, comme la rumeur se propageait que Rome allait décréter un confinement général, des centaines de milliers de personnes se déplacèrent à la dernière minute dans tout le pays pour se confiner à l'endroit qu'elles jugeaient le meilleur pour elles. Les Occidentaux n'avaient pas eu de mal à présenter la crise chinoise comme un accident exotique, mais ce n'était pas possible avec la crise italienne. Des millions de gens s'étaient rendus en Italie pendant les vacances de février. Si l'épidémie était hors de contrôle dans ce pays, alors elle devait circuler à bas bruit dans toute l'Europe et, par extension, dans les Amériques. Si l'Italie baissait le rideau, il n'était plus inconcevable qu'elles devraient en faire autant.

Chapitre 4

MARS : LE CONFINEMENT MONDIAL

L'énergie est le dénominateur commun de l'économie mondiale. Avec une consommation annuelle de 35 milliards de barils, le marché pétrolier est plus grand que tous les autres marchés des matières premières réunis¹. Les fluctuations quotidiennes du prix du pétrole touchent tous les pays. Du côté de l'offre, les deux premiers producteurs, l'Arabie Saoudite, à la tête de l'Opep, et la Russie, se livrent à un délicat ballet, arbitrant entre le besoin de recettes et le risque de saturation du marché. Côté demande, depuis le début du millénaire, la croissance économique de la Chine est le principal moteur. La fermeture de ce pays, en février 2020, a été un choc. L'Agence internationale de l'énergie a mis en garde contre la première contraction trimestrielle de la demande de pétrole depuis la crise financière de 2008². La propagation de la maladie en Europe et en Asie n'a fait qu'exacerber la tension. Face à la chute de la demande, les Saoudiens ont voulu stabiliser les prix en réduisant la production. La Russie a préféré une guerre des prix qui étranglerait, pensait-elle, la production de pétrole de schiste aux États-Unis. Le vendredi 6 mars, il apparut clairement que les deux pays ne se mettraient pas d'accord³. Riyad annonça son intention d'augmenter la production pour inonder le marché. Cela aiderait les consommateurs, mais porterait un coup dévastateur aux producteurs

ayant des coûts élevés. Dans les cinq semaines qui suivirent, les prix du pétrole ne se contentèrent pas de baisser. Pendant une terrifiante période de vingt-quatre heures, alors que le brut s'entassait dans les installations de stockage aux États-Unis, le prix des contrats à terme allait même plonger en territoire négatif.

Pour l'économie, le chaos du marché pétrolier envoyait un signal clair. Une récession mondiale était devant nous. Une fois assimilée la nouvelle de la rupture russo-saoudienne, le matin du 9 mars, le marché asiatique puis le marché européen commencèrent à vendre en masse⁴. Et à l'ouverture, Wall Street suivit le mouvement. Après les turbulences de la dernière semaine de février, les gens qui gèrent l'argent de la planète étaient à présent confrontés à toute la force de la crise à venir.

Le président Trump avait passé un week-end agréable dans sa villa de Floride ; il avait fait la fête avec son fils et la petite amie de celui-ci, et avait reçu son frère d'armes, Jair Bolsonaro. En l'espace de quelques jours, une vingtaine de personnes de l'entourage du président brésilien seraient testées positives. Mais le lundi 9 mars, ce n'est pas le virus qui préoccupait Trump. Hier encore, le S&P 500 était sa bonne étoile et un argument de campagne ; il était aujourd'hui en chute libre. La faute aux *fake news*, pestait-il. Et de se fendre aussitôt d'un de ces tweets rageurs dont il avait le secret : « L'an dernier 37 000 Américains sont morts de la grippe. La moyenne est de 27 000 à 70 000 par an. Rien ne ferme, la vie & l'économie continuent. Il y a à cet instant 546 cas confirmés de CoronaVirus et 22 morts. Réfléchissez à ça⁵ ! »

C'est ce que faisait l'Organisation mondiale de la santé. La contagion collective était désormais confirmée en Europe et dans certaines régions de l'Asie. Le virus était signalé dans 110 pays. Le 11 mars, l'OMS déclarait officiellement une pandémie⁶.

Que fallait-il faire ? La Corée du Sud avait réussi à éradiquer le virus au moyen d'une campagne de tests massive et d'une quarantaine. Mais

la viabilité de cette stratégie supposait de dépister et tracer l'épidémie très tôt. En Europe et aux États-Unis, on n'en était généralement plus là. Les choix qui se présentaient étaient douloureux et le seraient chaque jour davantage. Pour éradiquer le virus, il faudrait mettre en place une distanciation sociale à grande échelle et suspendre totalement la vie quotidienne. Le calendrier se comptait désormais en jours, voire en heures.

La pandémie était d'abord et avant tout une menace pour les villes. Le 9 mars, à New York, un groupe de dix-huit universitaires et responsables locaux s'adressait au maire Bill de Blasio et à son adjoint à la Santé pour qu'ils envisagent de fermer les écoles et raccourcir les horaires de travail⁷. Dans le département de santé de la ville, on parlait de mutinerie si le maire ne passait pas à l'action.

Dans la deuxième semaine de mars, New York était devenu un centre mondial de l'infection. Vu le nombre considérable d'arrivées quotidiennes en provenance d'Asie et d'Europe, la chose était prévisible. Pour l'éviter, il aurait fallu restreindre fortement les voyages et mettre en œuvre un plan de dépistage et une quarantaine. Cela exigeait une décision politique nationale. Mais l'administration Trump, comme la plupart des autres gouvernements occidentaux, avait choisi une méthode d'action *ad hoc*. La Chine protesta fermement contre l'exclusion de ses nationaux. Le soir du 11 mars, sollicité de toutes parts, Trump annonçait à la télévision qu'il fermait le territoire des États-Unis aux voyageurs venant d'Europe continentale⁸. Sans juger utile de prévenir au préalable les chefs d'État et de gouvernement européens. Il ne dit pas quel serait le sort réservé aux ressortissants américains désireux de rentrer au pays. Et exempta l'Irlande et le Royaume-Uni. Tandis que des Américains désespérés se pressaient en foule à l'aéroport de Roissy-Charles-de-Gaulle, le ministre français de l'Économie et des Finances qualifiait franchement l'action de Trump d'« aberration⁹ ». « Il n'y a plus de coordination entre l'Europe et les États-Unis. » Bruno Le Maire allait même jusqu'à en tirer des conclusions plus générales :

« L'Europe doit se défendre seule, se protéger seule, être capable de faire face seule, et faire bloc de façon souveraine pour défendre ses intérêts économiques, car personne, et bien sûr pas les États-Unis, ne nous aidera¹⁰. » Le coronavirus était en train de devenir une polycrise.

Même si le Royaume-Uni avait échappé à l'interdiction des voyages de Trump, il avait peu de raison de se réjouir. Le 12 mars, le Premier ministre Johnson s'exprimait avec une gravité dont il n'était pas coutumier. Le temps de la forfanterie, des superhéros et des poignées de main était terminé. « Je dois être franc avec vous, franc avec les Britanniques : d'autres familles, beaucoup d'autres familles vont perdre un être cher avant l'heure¹¹. » Il invita ses compatriotes à se préparer aux mesures difficiles qui pourraient s'avérer nécessaires « à tout moment dans les prochaines semaines ». Mais il *ne décida pas* de confiner. Au sein du gouvernement lui-même, une bataille faisait rage, en effet, sur la meilleure réponse à apporter. Après tout, si le virus était extrêmement contagieux et s'il n'y avait pas de vaccin, alors tout le monde serait malade un jour. Ne fallait-il pas laisser le virus circuler dans la population, et protéger seulement les plus vulnérables¹² ? Ne fallait-il pas viser non pas une éradication mais une « immunité collective » ?

D'autres continuèrent comme si de rien n'était. Le dimanche 8 mars, le gouvernement espagnol n'interdisait pas la grande manifestation prévue pour la Journée internationale de la femme¹³. La semaine suivante, les autorités britanniques permettaient à trois mille supporters espagnols de l'Atlético de Madrid de se rendre à Anfield pour un match de la Ligue des Champions contre Liverpool¹⁴. Le 9 mars, il ne fallait pas peu de courage au gouvernement irlandais pour interdire la Saint-Patrick et commencer à fermer les pubs¹⁵. À Berlin, pendant ce temps, le gouvernement d'Angela Merkel était occupé à coordonner des mesures pour seize Länder et quatre cents services régionaux de santé. Le 12 mars,

le président Emmanuel Macron annonçait la fermeture des écoles et prohibait les rassemblements de plus de mille personnes.

Si la réponse au Covid se faisait au cas par cas, pays par pays, ville par ville, entreprise par entreprise, ce qui commençait à prendre forme, après la panique sur les marchés du 9 mars et l'annonce de l'OMS du 11, était un mouvement mondial. Les décisions locales et individuelles de fermeture et d'arrêt de l'activité convergeaient vers une attente de confinement général imposé au niveau national. Comme le conseillait au gouvernement britannique un groupe de spécialistes du comportement, « la confiance sera perdue dans une partie de l'opinion publique si les mesures prises dans d'autres pays ne le sont pas au Royaume-Uni ». Tout écart par rapport aux normes mondiales aurait besoin d'être « bien expliqué¹⁶ ». Les organisations et les individus n'attendaient plus d'instructions. Après l'arrêt du championnat de football en Suisse, en Italie, en Espagne et en France, la Première Ligue anglaise, la compétition peut-être la plus en vue, s'arrêtait à son tour. La une du *Daily Mirror* du 13 mars résumait bien la question qui ne se posait pas qu'au Royaume-Uni : « Cela suffira-t-il¹⁷ ? » Le même jour, le président Trump était obligé de déclarer l'urgence nationale.

Dans les grandes organisations et les grandes institutions, partout dans le monde, les décideurs étaient contraints d'agir. Le 13 mars, la gigantesque Université nationale autonome du Mexique (Unam) annonçait faire passer ses 350 000 étudiants à l'enseignement en ligne. Le même jour, Los Angeles fermait ses écoles publiques. Dans un territoire scolaire où plus d'un million d'enfants de familles à bas revenu comptaient sur l'école pour avoir un repas gratuit, la décision n'était pas facile¹⁸. Le 14 mars, des discussions commençaient en Californie : elles aboutiraient à une fermeture à San Francisco le 16 et au niveau de tout l'État le 19. En Russie, le ministre de l'Éducation était sur la même ligne. Il demanda aux écoles de se préparer à l'enseignement à distance le 14 mars et ferma

les écoles le 18. Pendant ce temps, à New York, le maire de Blasio, qui avait mis du temps à accepter la brutalité de la pandémie, pressait maintenant le gouverneur de l'État, Andrew Cuomo, d'agir¹⁹. Il attendrait le 20 mars pour demander aux New-yorkais de rester à la maison.

La France commença par fermer les écoles le 12 mars, puis les bars et les restaurants le 14 ; un confinement général était annoncé le 16²⁰. Ce soir-là, dans un discours télévisé regardé par 35 millions de Français, un record d'audience, le président Macron appelait à la « mobilisation générale ». Il répéta à six reprises la formule « Nous sommes en guerre²¹ », s'inspirant de discours prononcés par George Clemenceau pendant la Première Guerre mondiale. Cent mille policiers qui avaient été mobilisés contre les attentats-suicides et dans la répression des manifestations des Gilets jaunes étaient redéployés pour imposer les nouvelles règles. Des attestations devaient être produites pour sortir de chez soi, sous peine d'amende. Les mesures ne s'appliquaient pas qu'à la France métropolitaine, mais aussi à ses territoires d'outre-mer, y compris les lointaines Antilles.

Arrêts et confinements ne furent pas l'apanage des économies les plus avancées. La vulnérabilité des systèmes de santé dans les pays à bas revenu et à revenu intermédiaire était plus grande, tout comme leur exposition à la pandémie, en raison des flux de travailleurs migrants. Aux Philippines, le président Rodrigo Duterte annonçait le 12 mars un confinement partiel pour la région de Manille, qui devait entrer en vigueur le 15²². Au milieu de scènes de chaos, il était étendu le lendemain à toute l'île de Luzon, où vivait une population de 57 millions de personnes. Le 15 mars, l'Indonésie, le quatrième pays le plus peuplé au monde, prenait à son tour des mesures de distanciation sociale ; les fermetures d'école commencèrent les semaines suivantes²³. Comptant plus de 50 millions de jeunes scolarisés, le Pakistan annonçait la fermeture des écoles le week-end des 14 et 15 mars. Malgré la crainte d'une épidémie déclenchée par les pèlerins revenant d'Iran, le Premier ministre Imran Khan ne pouvait se résoudre à un confinement

national, mais les gouverneurs régionaux imposèrent des mesures si sévères que les villes de Lahore et de Karachi faillirent manquer de nourriture²⁴. L'Égypte fermait ses écoles et ses universités le 15 mars. Elle arrêta les voyages aériens le 19 et le culte dans les mosquées le 21²⁵. À la mi-mars, l'Éthiopie suspendait les activités scolaires²⁶.

À mesure que les pays suivaient l'un après l'autre le mouvement, la fermeture et la mise à l'arrêt de l'activité devenaient ce que le président Macron appelait « un profond choc anthropologique²⁷ ». C'est sans doute ce que l'on ressentait dans les familles partout dans le monde. À la mi-avril, estimaient les Nations unies, près de 1,6 milliard de jeunes gens étaient privés d'éducation en présentiel²⁸.

Les enfants n'étaient pas les plus menacés, ni même leurs enseignants. Comme le montrait ce qui se passait en Italie, l'enjeu principal était la forte concentration des contaminations dans la population âgée, plus vulnérable, et la pression que cela faisait peser sur les systèmes de santé, et en premier lieu sur les unités de soins intensifs. La variable clé s'appelait R_0 , le taux de reproduction, qui indiquait la rapidité de la propagation de l'épidémie. S'il passait trop au-dessus de 1, cela signifiait une épidémie galopante à laquelle aucun système de santé n'était en mesure de faire face. Quelles que fussent leurs capacités, les unités de soins intensifs ne pourraient pas résister à une croissance exponentielle de la maladie.

Actualisées avec les derniers chiffres venant d'Italie, les projections des modèles épidémiologiques étaient épouvantables. À commencer par celles publiées par l'Imperial College de Londres le 16 mars. Une épidémie non contrôlée, prédisaient ses épidémiologistes, dépasserait la capacité des unités de soins intensifs du Royaume-Uni d'un facteur trente au moins. Une pareille surcharge du système hospitalier se traduirait par 510 000 décès au Royaume-Uni et 2,2 millions aux États-Unis. Même si des mesures efficaces permettaient de réduire de moitié ce nombre de morts, les systèmes de santé des deux pays s'effondreraient. La seule option

possible, même s'il était déjà pour cela un peu tard, était de viser l'éradication du virus, de réduire le plus possible le nombre de cas. Les épidémiologistes de l'Imperial College conseillaient « la distanciation sociale pour toute la population, l'isolement des cas, la mise en quarantaine des familles, et la fermeture des écoles et des universités » pendant au moins cinq mois. Ils faisaient cette recommandation en dépit du fait qu'il n'était « pas du tout certain que l'éradication réussisse à long terme ; aucune action de santé publique ayant des effets aussi perturbateurs sur la société n'a jamais été tentée sur une période de temps aussi longue. Comment les populations et les sociétés vont réagir demeure incertain »²⁹.

Devant des perspectives aussi inquiétantes, le seul pays qui résista au recours général à des mesures de fermeture toujours plus draconiennes, le seul aussi où le pouvoir exécutif est strictement encadré, était la Suède³⁰. La gestion de la santé publique y est confiée à une agence spécialisée, la Folkhälsomyndigheten, qui fait des recommandations au gouvernement. Elle lui conseilla quelques restrictions sur les voyages, la distanciation sociale pour les personnes âgées et la fermeture des collèges et des lycées. Mais pas de confinement général ni de masque obligatoire. Rien ne permet de dire à ce jour que la décision fut prise pour des raisons économiques. L'agence ne comprenait tout simplement pas la logique sanitaire de ces mesures. Toute la question était de savoir si le système de santé suédois pourrait faire face. Aucun autre pays ne voulut en prendre le pari.

Le rapport de l'Imperial College visait principalement le Royaume-Uni et les États-Unis, et il eut l'effet attendu. À Downing Street, il amena des décideurs réticents à décréter un confinement total³¹. Le mantra était de « protéger le NHS » [National Health System]. Il fut poussé si loin que les patients malades et vulnérables furent retirés des hôpitaux surchargés et mis dans des maisons de soin mal équipées, où le taux de mortalité grimpa en flèche³². Outre-Atlantique, le même rapport semble avoir changé l'humeur à la Maison-Blanche. Comme l'écrivait Edward Luce dans

le *Financial Times*, « il y eu un déclic dans la tête de Trump. Citant un coup de fil avec un de ses fils, Trump disait le 16 mars : “Ça va mal, ça va mal [...] Ils pensent à août [pour le pic de l’épidémie]. Ça pourrait être juillet. Mais ça pourrait aussi être plus long³³. » Ce jour-là, pour la première fois, la Maison-Blanche publiait des directives nationales en matière de distanciation sociale et recommandait à la population de ne pas se réunir à plus de dix personnes. Son nouveau slogan était : « 15 jours pour freiner la contagion³⁴. »

Les pressions en faveur d’une fermeture venaient maintenant de tous côtés³⁵. Au matin du 16 mars, le personnel de l’usine Mercedes-Benz de Vitoria, dans le Pays basque espagnol, faisait grève pour forcer le patron à fermer. Des tests avaient confirmé un cas positif ; vingt-trois ouvriers étaient en quarantaine. Dans le reste du pays, Nissan, Volkswagen, Seat, Renault et Michelin avaient déjà fermé leurs usines. En Italie aussi, les ouvriers des usines de Fiat Chrysler avaient lancé des grèves sauvages pour que leurs employeurs prennent des mesures de santé publique responsables. Sous la pression de Confindustria, la Confédération générale de l’industrie italienne, le puissant groupement patronal du pays, le gouvernement avait recommandé la fermeture des usines « non essentielles » tout en laissant les entreprises agir à leur gré. Cela provoqua une réaction d’indignation des syndicats. « Les ouvriers d’usine ne sont pas des citoyens pendant 24 heures moins huit. Il n’est pas tolérable que leur vie quotidienne soit protégée et encadrée par une multitude de règles, mais qu’ils se retrouvent dans un *no man’s land* dès qu’ils passent les portes de l’usine³⁶ », déclara Francesca Re David, de la fédération des travailleurs de la métallurgie, la FIOM-GDIL.

De l’autre côté de l’Atlantique, le 18 mars, sous la pression du syndicat United Auto Workers, les trois grands constructeurs automobiles de Detroit – GM, Ford et Fiat Chrysler – consentaient à une fermeture nationale plus ou moins totale. Le seul récalcitrant, comme on pouvait le prévoir, fut

Tesla. Si Elon Musk s'était plié, en Chine, aux instructions du pouvoir communiste, il décida, en Californie, de s'opposer au gouverneur démocrate. Il déclara que les craintes au sujet du Covid étaient exagérées. « Mon opinion reste que le mal fait par la panique du coronavirus est plus grand que celui fait par le virus lui-même³⁷ », déclara-t-il à son personnel. Vingt-quatre heures plus tard, il pliait à son tour.

Faire de la fermeture une affaire de jugement personnel était typique de l'égoïsme belliqueux de Musk. En réalité, la fermeture décidée par les autorités ratifiait des décisions prises à la fois par la population active et par les consommateurs. Les clients n'achetaient plus, ni des voitures, ni quoi que ce soit qui nécessitât de sortir de chez soi. À la mi-mars, la chaîne de prêt-à-porter Primark, qui comptait des magasins dans toute l'Europe, annonçait partout des fermetures³⁸. Comme H&M, Nike, Under Armour, Lululemon et les groupes de prêt-à-porter Urban Outfitters et Abercrombie & Fitch. Ni leurs clients ni leurs personnels n'avaient envie d'aller dans les boutiques. La chute de la demande se propagea tout au long de la chaîne logistique jusqu'aux usines de vêtement du Bangladesh, d'Inde, du Sri Lanka, du Vietnam et de Chine³⁹. Sans personnel, sans fournisseurs, sans marchés, et avec des stocks d'invendus qui ne cessaient de s'accumuler, la fermeture n'était pas une question de surprotection de la santé publique : économiquement, c'était la seule chose à faire.

Les confinements imposés par les gouvernements servirent à étayer et généraliser des décisions privées. Ce fut le cas au niveau national, régional et municipal. Au Brésil, le gouverneur de Rio de Janeiro, qui avait lui-même été testé positif, déclarait l'état d'urgence le 18 mars, fermait la statue du Christ Rédempteur et vidait les plages⁴⁰. Il ne voulait pas avoir « le sang de milliers de personnes sur les mains ». Mais imposer des fermetures était une chose et les faire respecter en était une autre. À cet égard, le gouverneur reçut une aide inattendue. Le Comando Vermelho, ou Commando rouge, l'organisation criminelle qui contrôle la Cité de Dieu,

une favela de Rio, se prononça pour le confinement et menaça ceux qui violaient le couvre-feu de sanctions sévères⁴¹. Quant aux communautés indigènes d'Amazonie, qui savaient leur sensibilité historique aux maladies apportées par des étrangers, elles bloquèrent les routes et se retirèrent au fond de la forêt.

Le 18 mars, à la Maison-Blanche, le président Trump faisait passer un nouveau message. Le ton de vantardise était le même, mais la désinvolture de février n'était plus de mise. L'Amérique était en guerre. « Hier encore, personne n'avait jamais rien vu qui ressemble à ce qu'on a pu faire pendant la Seconde Guerre mondiale », déclara-t-il aux reporters. « Et aujourd'hui, c'est notre tour. Nous devons tous nous sacrifier parce que nous sommes tous dans le même bateau et que c'est ensemble que nous en sortirons. » En guise de démonstration de force, il invoqua une loi de l'époque de la guerre froide – le *Defense Production Act* – qui donnait au président une autorité directe sur les industriels qui fabriquent les équipements nécessaires en temps de crise. Tout en disant qu'il n'y recourrait que « dans le pire scénario possible⁴² ».

Si les prévisions étaient mauvaises pour le Royaume-Uni et les États-Unis, elles étaient apocalyptiques en Inde. La troisième semaine de mars, moins de 600 cas étaient confirmés par les capacités de test limitées du pays. Mais d'après les modèles, si aucune contre-mesure n'était adoptée, « de 300 à 500 millions d'Indiens pourraient être infectés d'ici la fin juillet, et de 30 à 50 millions pourraient faire une maladie grave⁴³ ». L'Inde compte une très nombreuse population de citadins pauvres, qui vit dans des conditions de promiscuité et d'insalubrité épouvantables. Il n'y avait dans le pays que 0,7 lit d'hôpital pour 1 000 personnes, contre 2,9 aux États-Unis et 3,4 en Italie. Et 50 000 respirateurs pour près d'1,4 milliard d'habitants⁴⁴.

L'Inde avait fermé tôt ses frontières. Le nombre de cas était encore bas. Mais personne ne pensait que la politique de dépistage était efficace. Et tout

le monde se demandait ce que Delhi attendait pour agir. Le Premier ministre Narendra Modi était totalement imprévisible. Quand il annonça qu'il avait l'intention de s'adresser à la nation le 19 mars à 20 heures, un frisson d'inquiétude traversa le pays. La dernière fois qu'il avait fait un discours à cette heure-là, en 2016, il avait, d'un seul coup, retiré 86 % des billets de banque en circulation et précipité l'économie dans une récession grave. Le 19 mars 2020, Modi fut plus sobre. Il demanda aux Indiens d'observer un « couvre-feu populaire » d'une journée, le dimanche 22, puis de le conclure par des applaudissements pour ceux qui travaillaient sur le front : médecins, soignants et personnel de sécurité⁴⁵. Le jour dit, les Indiens répondirent à l'appel par centaines de millions et restèrent chez eux. Mais le soir, ils descendirent tous dans les rues pour célébrer. Les aboyeurs nationalistes saluèrent le « coup de maître » de Modi. Sur les réseaux sociaux, les fervents partisans de la « médecine énergétique » promettaient que le virus serait « vaporisé par la réverbération des applaudissements de masse »⁴⁶.

Le lendemain, le Royaume-Uni finissait par annoncer un confinement, comme Cuba, le Nigeria et le Zimbabwe. Se résignant à l'inévitable, Tokyo ajournait les Jeux olympiques. Le 24 mars, tous les États et les territoires de l'Inde ayant annoncé des fermetures et des confinements, Modi faisait un autre journal de 20 heures à la télévision, cette fois pour annoncer aux Indiens la surprise qu'ils redoutaient tant : l'Inde allait tirer le rideau⁴⁷. Pas dans une seule ville ou dans une seule province, mais dans tout le pays, et en trois heures. Près d'1,4 milliard d'Indiens étaient soudainement confrontés à la perspective d'être confinés chez eux, beaucoup avec des moyens de fortune et sans aucun soutien.

L'Inde fut suivie par le Bangladesh le 26 mars et l'Afrique du Sud le 27. Le monde entier était maintenant à l'arrêt. La vie publique avait cessé sur toute la planète. Jamais l'humanité n'avait connu cela. L'Organisation internationale du travail (OIT) estimait que début avril 2020, 81 % de

la population active mondiale était soumise à quelque forme de restriction⁴⁸.

La chose était sidérante et, pour beaucoup, inacceptable. Tout autour du monde, l'opposition s'exprimait dans son idiolecte national. En France et en Italie, la gauche radicale protestait contre la normalisation de « l'état d'exception » et le spectaculaire accroissement de pouvoir qu'il donnait à l'exécutif⁴⁹. Le Premier ministre Boris Johnson en convenait, non sans humour : « Nous privons du droit antique et inaliénable les libres citoyens du Royaume-Uni d'aller au pub. Et je comprends ce que vous ressentez [...] Je sais combien cela est difficile, combien cela semble aller à l'encontre de l'amour instinctif du peuple britannique pour la liberté⁵⁰. »

Au Brésil, le président Bolsonaro, sceptique depuis le début, continuait de fulminer contre les mesures de confinement. Son entourage se laissait aller à des accès primaires de sinophobie, dénonçant le « *communavirus* » et imitant l'accent chinois⁵¹. La dernière semaine de mars, contournant le ministre de la Santé, le bureau du président lançait une attaque tous azimuts contre les mesures régionales de fermeture⁵². Dans les rues, les partisans de Bolsonaro, formant des caravanes bruyantes, faisaient campagne pour une réouverture⁵³. Seule une intervention de la justice empêcha le président de mettre tout son poids derrière une campagne publicitaire dont le slogan était #leBrésilnepeutpass'arrêter. « Pour les vendeurs de nos quartiers, pour les commerçants des centres-villes, pour les employés de maison, pour des millions de Brésiliens, le Brésil ne peut pas s'arrêter », disait le clip. Y aurait-il des pertes ? Oui. Comme l'observait Bolsonaro en haussant les épaules : « Désolé, certains vont mourir. »

Sur l'échiquier politique droite-gauche classique, le président mexicain AMLO est l'antithèse de Bolsonaro, mais même après que la guerre contre la pandémie mondiale eut été déclarée, il montra un mépris identique pour la maladie. Les premiers cas ayant été importés dans le pays par de riches

Mexicains partis passer des vacances chez les gringos, l'idée que les masses jouissaient d'une immunité s'en trouvait confortée⁵⁴. AMLO demanda à la population de ne pas se laisser troubler par ce que disaient les médias⁵⁵. Il accusa les conservateurs de se réjouir de la propagation de l'épidémie et d'exagérer les lacunes de sa politique afin de déstabiliser le gouvernement⁵⁶. Pendant que les médias établis bafouillaient d'indignation, AMLO lui-même bafouait les conseils des scientifiques, et refusait de porter un masque et de se plier aux mesures de distanciation sociale. Le 29 mars encore, il se rendait dans l'État de Sinaloa, le siège des barons du cartel de drogue, et y était filmé en train de saluer la mère d'« El Chapo », entouré d'une foule serrée de responsables locaux et d'hommes de main du clan⁵⁷.

De l'autre côté de la frontière, aux États-Unis, une bonne partie de l'opinion républicaine était d'accord avec AMLO. Des rapports internes de la Maison-Blanche confirmaient que Trump était « submergé d'appels de patrons, de riches partisans et d'alliés conservateurs lui demandant de remettre les Américains au travail et d'empêcher d'autres calamités, même au prix de risques sanitaires⁵⁸ ». Le lundi 23 mars, moins d'une semaine après avoir pris la pose du président par temps de guerre, Trump déclarait dans une conférence de presse : « Notre pays n'a pas été construit pour être à l'arrêt. » Le lendemain, il enchaînait avec la formule ressassée du « remède pire que le mal ». Ajoutant, pour faire bonne mesure, « à mon avis, il y aura plus de morts si nous laissons tout ça continuer ». Au grand dam de son conseiller à la santé, il annonça qu'il entendait que le pays fût de retour au travail pour Pâques, le 12 avril. Et il entonna encore une fois le refrain de la grippe : « Nous perdons des milliers et des milliers de gens chaque année à cause de la grippe et ne fermons pas pour ça le pays⁵⁹. » Comme l'épidémie était encore limitée aux États démocrates de la côte est, Trump, comme Xi un mois plus tôt, préconisait un assouplissement progressif des contrôles, comté par comté. Mais il y avait une différence : à

cette date, les États-Unis n'avaient aucun contrôle sur le virus, pas plus que les moyens de contrôler les déplacements des gens ou de mesurer l'incidence de la maladie.

Johnson, Bolsonaro, AMLO et Trump habillaient leur opposition aux fermetures de leur idiome politique particulier. Mais sur le fond, leur attitude n'était pas difficile à comprendre. Après tout, l'impact économique des confinements était désastreux. La Chine et la Corée du Sud donnaient l'impression que les choses avaient été faciles. Après avoir réussi à éradiquer le virus, elles étaient sur la voie d'un retour à la normale. En mars, cette option ne s'offrait ni à l'Europe, ni aux États-Unis, ni à l'Amérique latine. Demander maintenant un retour rapide à la normalité économique, c'était accepter le risque d'un très grand nombre de morts.

Au cours de la dernière semaine de mars, les grands experts de santé publique aux États-Unis organisèrent dans l'urgence une campagne pour maintenir le confinement. Près d'un millier de personnes perdaient chaque jour la vie à New York, et l'appel de Trump à un assouplissement était dangereux et prématuré. Les États-Unis n'avaient pas les capacités de test et de traçage suffisantes pour rouvrir même les zones les moins touchées. Dans les discussions à la Maison-Blanche, Anthony Fauci et Deborah Bix se faisaient les hérauts des tenants de la fermeture. Leurs principales armes étaient les modèles prévisionnistes qui montraient que si l'on n'essayait pas d'éradiquer la maladie, de 1,6 à 2,2 millions d'Américains risquaient de perdre la vie. La prolongation du confinement devait permettre de ramener ces chiffres dans une fourchette de 100 000 à 240 000 morts⁶⁰. Il s'agissait d'estimations mais qui s'appuyaient sur les meilleures données scientifiques disponibles, et la tragédie qu'elles annonçaient ne pouvait être balayée d'un revers de main.

Fauci évoquerait plus tard l'affrontement avec le président Trump : « Le docteur Debbie Bix et moi sommes allés dans le Bureau ovale, nous nous sommes penchés sur le bureau et nous lui avons dit : “Ce sont

les données, jetez-y un coup d'œil" [...] Nous lui avons montré les données. Il a regardé les données. Il a tout de suite compris. » Les données étaient impressionnantes, comme l'étaient les images télévisées de cadavres sortis dans des sacs de l'Elmhurst Hospital, dans le Queens, là où avait grandi le président. « C'est vraiment chez moi, le Queens, le Queens et New York », a dit Trump. « Je vois là des choses que je n'avais jamais vues avant »⁶¹. Le président s'était contenté de hocher la tête, raconte Fauci, et de concéder : « Je crois que nous devons le faire. »

Le Queens était l'épicentre de la crise aux États-Unis. C'était un des endroits les plus contaminés de la planète. Trump aurait pu le considérer comme une exception. Au lieu de cela, ému par les images à la télévision et imaginant, au vu des données, que la même catastrophe risquait de gagner l'ensemble du pays, il arrêta les fanfaronnades et annonça, le 29 mars, que le confinement durerait jusqu'à la fin avril. « Je souhaite que chaque Américain se prépare aux jours difficiles qui sont devant nous », déclara-t-il. Le virus était « une grande épreuve pour la nation, comme nous n'en avons jamais connu dans le passé ». Réduire le nombre de personnes infectées exigerait de donner « toute la mesure de notre force collective, de notre amour et de notre dévouement [...] C'est, à franchement parler, une question de vie ou de mort [...] C'est une question de vie ou de mort »⁶². On pouvait essayer – et Trump explorerait toutes les alternatives –, mais au printemps 2020, personne ne pourrait échapper à la puissance du choc du coronavirus.

Partie II

UNE CRISE MONDIALE À NULLE AUTRE PAREILLE

Chapitre 5

LA CHUTE LIBRE

Les décisions prises par le gouvernement italien, à Rome, le week-end des 7 et 8 mars 2020, déclenchèrent une avalanche de décisions de la part des autres exécutifs nationaux dans le monde. Le fait était sans précédent. Et l'adaptation de milliards de personnes au virus, ou à la façon dont elles le percevaient à travers les médias, l'était encore davantage. Les drames filmés sur smartphone dans les hôpitaux, les sombres projections des médecins, des chercheurs et des épidémiologistes en furent le principal moteur. Relayées par les médias du monde entier, ces informations venues d'abord de Chine, puis d'Europe, des États-Unis et d'Amérique latine, provoquèrent une réaction spectaculaire et multiforme. Consommateurs, entreprises, organisations, écoles, familles, populations actives : partout, des milliards d'individus furent amenés à réagir. Cela ne se fit pas partout au même moment. Quelquefois, ce sont les gouvernements, au niveau national ou local, qui prirent la tête du mouvement. Mais le plus souvent, c'est la société elle-même qui prit les devants pour se défendre contre l'inaction des pouvoirs publics. Partout on observa un mouvement collectif complexe. Et même quand l'initiative fut prise par les gouvernements, l'efficacité des mesures décidées reposa largement sur l'obéissance active des citoyens, des entreprises et des organisations, pour qui les instructions

gouvernementales servirent à coordonner et rationaliser leurs propres réactions.

Ce mouvement collectif d'autodéfense est visible dans les données économiques. Début mars, quelques semaines avant que le gouvernement britannique ne se résolût à déclarer un confinement national, les dépenses discrétionnaires des ménages faisaient un véritable plongeon, passant de 300 à 180 livres sterlings par semaine¹. C'était la même chose aux États-Unis. Là-bas, c'est la chute de la Bourse, le 9 mars, qui semble avoir fait comprendre la gravité de la crise même aux plus sceptiques. L'arrêt de la consommation précéda ainsi de beaucoup les confinements imposés par les pouvoirs publics. Ce ne fut pas partout le cas. Cela dépendit de l'optimisme des populations et de la promptitude de l'action des gouvernements. En Espagne, un confinement général fut annoncé le 14 mars. Le même jour, les achats par carte de crédit s'effondraient². Le confinement indien, décidé dix jours plus tard, fut tout aussi brutal.

Appliquant les techniques économétriques aux données recueillies sur les téléphones portables, le FMI a compilé des estimations de la part de la baisse de la mobilité – un critère du degré de fermeture – qui pouvait être attribuée aux décisions du gouvernement plus qu'à des mesures volontaires de distanciation sociale. Dans les pays riches, les secondes l'emportaient de loin sur les premières. Sur les 19 % de réduction des déplacements observés dans les quatre-vingt-dix jours qui suivirent la confirmation du premier cas de contamination, un tiers seulement pouvait être expliqué par la sévérité relative du confinement ; le reste était le fruit d'une distanciation sociale volontaire³.

Présenter la réaction au coronavirus comme un moment de capacité d'action collective, l'appeler une « fermeture » plutôt qu'un « confinement », ce n'est pas nier les coûts ou les restrictions qui en ont découlé. Dire que l'action des pouvoirs publics est venue compléter celle de la sphère privée, ce n'est pas dire que les mesures qu'ils imposèrent

ont été harmonieuses ou non pas eu un caractère répressif. Les coûts ont été bien réels. Comme le conflit politique qui s'est ensuivi.

Lorsqu'ils analysent un choc, les économistes aiment à démêler ce qui se passe du côté de l'offre et ce qui se passe du côté de la demande⁴. La distinction n'est pas sans importance, car à différentes causes il convient d'appliquer différents remèdes. Si la production, l'emploi et le revenu se contractent en raison d'un choc d'offre, alors la reprise de l'activité économique devra passer par un ajustement de la manière dont nous produisons, fournissons et consommons des biens et des services. C'est ce que les économistes appellent un ajustement « réel ». Mais si le problème vient de la demande, alors le système de production et de distribution peut rester tel quel. Et ce qu'il faut faire, c'est stimuler davantage de dépenses, par exemple en relâchant les contraintes budgétaires au moyen d'une baisse des impôts, d'une hausse des dépenses publiques ou d'un assouplissement des conditions de crédit.

L'impact immédiat du coronavirus fut de provoquer un choc d'offre. Les grands chocs d'offre négatifs sont rares. On peut citer en exemple la fermeture des raffineries pétrolières de la Côte du Golfe quand un ouragan balaie l'Atlantique⁵. Les chocs d'offre positifs sont bien plus fréquents : c'est ce qui se produit quand une avancée technologique permet de faire quelque chose de nouveau à un moindre coût. La pandémie fut comme un progrès technique à l'envers. Prenons par exemple le transport aérien. En 2020, le problème n'était pas que nous ne savions plus comment faire voler des avions, mais qu'il était plus difficile de les faire voler de façon sûre. Voyager en classe économique, c'était prendre le risque d'attraper le Covid. La probabilité de ce risque était sujette à débat, mais il y avait des moyens simples pour le minimiser⁶. Il suffisait de mettre une seule famille par avion et de la transporter dans les conditions réservées aux VIP. Autrement dit, il était toujours possible de voler si l'on faisait comme les riches, en traversant l'aéroport sans s'y arrêter pour monter dans

un jet privé. Les vols en avion privé continuèrent d'ailleurs en 2020 sans subir beaucoup d'interruptions. Leur coût resta tout aussi exorbitant qu'avant. De même, l'affrètement de yachts privés, de villas et d'îles continua de se bien porter⁷. En revanche, si vous vouliez voyager en sécurité sur un vol commercial, il fallait acheter la totalité des billets sur le vol et faire tester l'équipage. Tout cela pour un coût prohibitif. Il n'était pas possible de contourner le problème en émettant des chèques-voyages, financés avec de l'argent public. Si l'on n'avait fait voler qu'une seule famille à la fois par avion, il n'y aurait pas eu assez d'appareils pour maintenir le même niveau de mobilité qu'avant. Il y aurait eu des listes d'attente pour plusieurs dizaines d'années. C'est la définition même d'un choc d'offre. Ni chèques-voyages, ni *miles* supplémentaires ne peuvent y remédier.

L'impact sur le secteur aérien fut terrible. En avril 2020, le flux de passagers de l'aéroport londonien de Heathrow avait plongé de 97 %, pour atteindre des niveaux que l'on n'avait pas vus depuis les années 1950. Au niveau mondial, le trafic était réduit de 94 %. À l'été, les pertes pour le secteur en 2020 dans le monde étaient estimées à 84,3 milliards de dollars⁸. 10 millions d'emplois étaient directement menacés⁹.

Une épidémie est un choc d'offre inhabituel parce qu'elle n'agit pas par le biais des variables économiques auxquelles nous nous intéressons en temps normal : la technologie, le revenu, la richesse. Elle agit sur nos corps. Elle fait de l'organisme même de l'individu et de la collectivité humaine le dénominateur commun de la vie économique et sociale¹⁰. À travers notre corps, elle nous affecte de façon totale, unissant dans un tout l'univers du travail et de la famille, de la production et de la reproduction.

Si les enfants allaient à l'école, ils risquaient de devenir porteurs de la maladie ; s'ils restaient à la maison, ils bouleversaient la manière dont des centaines de millions de familles se débrouillent au quotidien pour pouvoir aller au travail. Comme l'indiquent les taux de publication

respectifs des universitaires de sexe masculin et de sexe féminin pendant la crise, la charge supplémentaire des enfants reposa très largement sur les femmes¹¹. Quand les familles comptaient sur des réseaux familiaux ou de voisinage pour garder les enfants, que les espaces du domicile et du travail se mélangeaient, que la notion de foyer ou de chez-soi était relative – taudis, bidonvilles, townships, logements avec un accès collectif à l’eau, à la cuisine, aux sanitaires –, le dilemme était encore plus cruel.

Sur un marché du travail hiérarchisé qui récompense le travail abstrait et désincarné, la crise du coronavirus aggrava massivement les inégalités déjà existantes. Si vous aviez la capacité de vous en extraire, tout allait bien. Vous pouviez travailler à distance, faire vos achats à distance, et voyager dans votre tête vers des destinations lointaines. Vous pouviez même avoir toutes sortes de relations intimes à distance. Alors que le travail sexuel était interdit et que dans des pays comme l’Allemagne et les Pays-Bas les prostitués patentés des deux sexes demandaient à bénéficier du chômage partiel, la ville de New York, dans un moment surréaliste, recommanda à ses habitants de se limiter à la masturbation pour la durée de la pandémie¹². Les blagueurs ironisèrent sur les briefings de crise quotidiens et martiaux du gouverneur Cuomo à la télévision, qui, disaient-ils, constituaient en eux-mêmes un très bon stimulant.

S’abstraire était plus facile quand on pouvait se retirer dans le confort d’un logement disposant d’une bonne connexion Internet et d’un service de livraison à domicile efficace et varié. Quand la crise frappa, plus de 1,1 milliard de ménages et d’entreprises dans le monde avaient la chance de disposer d’une connexion haut débit, soit plus du double qu’en 2010¹³. Grâce à cette infrastructure, quasi inexistante vingt ans auparavant, une grande partie du travail de bureau a pu continuer sans interruption dans les pays occidentaux. Mais ces commodités n’étaient pas universelles, même dans les pays riches. Au Royaume-Uni, la crise révéla que 9 % des enfants n’avaient pas de PC, d’ordinateur portable ou de tablette à

la maison¹⁴. Selon l'Unicef, plus de deux tiers des enfants dans le monde, soit 830 millions, n'avaient pas accès à la maison à une connexion Internet¹⁵.

En Inde, le secteur des technologies de l'information et de la sous-traitance informatique eut du mal à s'adapter. Les employés n'avaient souvent pas de connexion Internet chez eux et les règles strictes de sécurité exigées des clients occidentaux limitaient le travail à distance. Les développeurs de logiciels haut de gamme fournirent des connexions sûres à leurs équipes. Le secteur de l'externalisation des processus métier (*business process outsourcing*, BPO), et son 1,3 million d'employés, se prévalut du fait que cette activité faisait partie du secteur des services financier essentiels, et fut donc exempté du confinement¹⁶. Face à une avalanche de plaintes dues à la longueur des temps d'attente, les clients occidentaux ne furent que trop heureux de soutenir leurs revendications.

La possibilité de passer à un mode de vie distanciel ne dépendait pas seulement de la technologie et des infrastructures, mais aussi d'une main-d'œuvre employée à des métiers manuels. La hiérarchie sociale se montrait dans toute sa crudité. Aux États-Unis, 75 % des employés gagnant au moins 200 000 dollars par an ont pu télétravailler, mais seulement 11 % de ceux gagnant moins de 25 000 dollars. Les livraisons d'Amazon devinrent *de facto* un service public. Pour répondre à la demande, entre janvier et octobre 2020, l'entreprise recruta 427 000 nouveaux salariés. Au plus fort de la crise, elle embauchait 2 800 nouveaux employés par jour. À la fin de l'année, ses effectifs étaient de 1,2 million dans le monde, soit le double de ce qu'ils étaient un an plus tôt. Les services de livraison de FedEx, UPS et DHL eurent du mal à répondre à la brutale augmentation de la demande. Les exigences en matière de sécurité étaient étendues à la limite et même au-delà¹⁷.

La menace de la contagion se ramifiait à travers les médias et le secteur des services. Juste derrière l'avion bondé, la salle de cinéma est un endroit

idéal pour attraper le Covid-19¹⁸. En 2020, la Chine était sur le point de passer devant les États-Unis pour devenir le premier box-office mondial. Au lieu de cela, le 23 janvier, elle fermait ses 72 000 salles de cinéma. Le 16 février, MGM annonçait l'annulation de la première en Chine du nouveau James Bond, *Mourir peut attendre*, un film qui n'était toujours pas sorti un an plus tard. Le titre, c'est le moins qu'on puisse dire, était bien choisi. Elle fut suivie de beaucoup d'autres. Entre les mois d'avril et de juin, pas un film de Hollywood ne sortit en salle. En Inde, un million de personnes dépendent de Bollywood pour vivre. En temps normal, elles tournent 1 800 films par an, dans les vingt-huit principales langues que compte le sous-continent. Toutes les productions et toutes les sorties s'arrêtèrent à la mi-mars. Un fonds de soutien fut créé en faveur des paparazzis, dont les clichés de stars se rendant à la gym ou à l'aéroport alimentent normalement la machine publicitaire de Bollywood. Quand la production reprit, les acteurs les plus âgés restèrent chez eux et on ne tourna ni de scènes de foule ni ces longues scènes romantiques qui font la renommée du cinéma indien. Quand la Chine essaya de rouvrir, le 22 mars, aucun spectateur ne se montra. Une semaine plus tard, les salles fermaient pour la seconde fois. Comme le disait le président Xi Jinping : « Si vous voulez regarder des films, regardez-les en ligne¹⁹ ! »

Il serait tentant de penser que le shopping, le coiffeur, le médecin, le dentiste, le cinéma, la gym et les voyages sont des éléments éphémères de l'économie. Normalement, c'est l'industrie et le BTP qui dominent le récit du cycle des affaires. Nous suivons des variables comme les exportations sud-coréennes de puces électroniques ou les commandes de gros camions-remorques américains. Mais si spectaculaires que soient leurs fluctuations, les activités industrielles, très cycliques, ne représentent qu'une petite partie de la plupart des économies modernes. Le secteur des services est bien plus important, en termes d'emploi et de valeur ajoutée. Au printemps 2020, le premier facteur de la chute brutale du PIB

des États-Unis fut la fermeture des cabinets de dentistes et de médecins. Les pertes d'emplois ont été plus nombreuses dans le secteur des soins de santé et de l'assistance sociale que dans toute l'industrie manufacturière²⁰.

Le commerce de tous les jours fut touché dans toutes les villes du monde. Pour les commerçants, les vendeurs de rue et les vendeurs de ticket de bus qui peuplent les rues de Lagos, la capitale économique du Nigeria, qui compte 20 millions d'habitants, le mois d'avril 2020 fut un « mois de la faim²¹ ». L'argent liquide était si rare que même les masques improvisés vendus 0,26 dollar étaient trop chers²². Dans le vide abyssal créé par le confinement, des rumeurs semèrent la panique. Des bandes dirigées par les fameux One Million Boys distribuaient des flyers annonçant qu'elles allaient bientôt organiser des pillages. Les quartiers formèrent des vigiles pour les protéger contre des attaques qui n'eurent, pour la plupart, jamais lieu²³.

Pour quiconque se risquait dehors, l'impression de vide était impressionnante. Les centres commerciaux, qui étaient depuis longtemps au bord de l'extinction commerciale, chancelaient dangereusement. Aux États-Unis, plusieurs grandes enseignes historiques se déclarèrent en faillite²⁴. JC Penney annonça la fermeture de 242 magasins. Neiman Marcus, J. Crew et Brooks Brothers se mirent sous la protection de la législation sur la faillite. Brooks Brothers, créée en 1818, était la marque de vêtements la plus ancienne du pays. Dans un monde de réunions Zoom, on ne sortait plus guère acheter un costume²⁵. En Allemagne, la chaîne de grands magasins Galeria Karstadt Kaufhof annonça une vague de fermetures et des millions de pertes d'emploi. Tati, pilier du commerce de détail depuis les années 1940, ferma son magasin emblématique de Barbès en juillet²⁶. Gibert Jeune, un des libraires légendaires de Paris, ouvrit des négociations avec les syndicats en vue d'une fermeture²⁷. Outre-Manche, Laura Ashley, une marque de prêt-à-porter synonyme du chic années 1980 de la princesse Diana, déposa le bilan²⁸. Les grands magasins Debenhams et Topshop,

le pionnier de la *fast fashion*, firent partie des détaillants qui mirent la clef sous la porte, mettant 25 000 emplois en danger²⁹. Mark & Spencer, pilier du vêtement et du sandwich, survécut, mais au prix de l'abaissement de la note de sa dette et de 8 000 licenciements.

Comme la crise touchait d'abord le secteur des services, l'impact de la récession due au coronavirus n'était pas le même selon les sexes. Dans les pays anglophones, on parla de « *shecession*³⁰ », une récession au féminin, qui frappait les femmes davantage et plus durement que les hommes. Il y avait là une ironie cruelle. Au second semestre 2019, pour la première fois de l'histoire, le nombre de femmes avait dépassé le nombre d'hommes dans l'emploi rémunéré aux États-Unis³¹. Un an plus tard, 2020 fut la première récession où le chômage et les pertes d'emploi touchaient plus les femmes que les hommes³². Clef de voûte du secteur des services non intellectuels, les femmes d'Amérique centrale et d'Amérique latine sont celles qui en pâtirent le plus. Leur taux de chômage dépassa les 20 %. En Europe aussi, les travailleuses du dernier quintile de la distribution des revenus furent les plus nombreuses à perdre leur emploi³³. La fermeture massive des services de garde d'enfants aggrava les difficultés des parents, et ce sont les femmes qui en firent évidemment les frais. À la fin de l'été, plus d'un million d'entre elles étaient sorties de l'emploi rémunéré aux États-Unis dans le secteur de l'aide à la personne³⁴.

Si le premier effet de la pandémie fut de réduire notre capacité à fournir des marchandises de façon sûre et de mettre en danger la vie de centaines de millions de personnes, le second se produisit du côté de la demande. L'insécurité cassa la consommation et l'investissement. La chute de la demande alimenta encore le chômage. Le choc sanitaire du Covid se mua ainsi en une récession par la demande, plus familière, qui se propagea dans toutes les directions et dans le monde entier.

Revenons encore une fois au tourisme et au voyage. Si les touristes occidentaux ne pouvaient plus prendre l'avion, c'est tout le secteur qui était

menacé au niveau mondial. Le World Travel and Tourism Council estimait en avril que 75 millions d'emplois étaient en jeu et que la perte de chiffre d'affaires pouvait se monter à 2 100 milliards de dollars³⁵. Ces chiffres sont plus crédibles si l'on considère que le tourisme et le voyage représentent directement 3,3 % du PIB mondial³⁶. Même un secteur de niche comme le tourisme en milieu sauvage produisait, en 2018, 120 milliards de valeur ajoutée, et soutenait directement 9,1 millions d'emplois dans le monde³⁷.

Au printemps 2020, la ville thaïlandaise de Lopburi se trouva envahie par des meutes de singes. Nourris en temps normal par les touristes, ils se battaient maintenant entre eux pour trouver de quoi manger³⁸. Le bien-être des 3 000 éléphants qui vivaient en captivité dans le pays suscitait des inquiétudes³⁹. En Afrique de l'Est et du Sud, le business du safari était en plein boom et rapportait 12,4 milliards de dollars par an. L'année avait bien démarré. En février, les parcs, les bungalows de chasse et les Land Cruisers étaient saturés. Puis subitement, en mars, les annulations commencèrent. En avril, l'activité était à l'arrêt total. Sans guides et sans visiteurs, les parcs furent abandonnés et devinrent la proie des braconniers. En Afrique du Sud, pour éviter le pire, trois grands parcs de chasse décornèrent leur population de rhinocéros à titre préventif, « espérant qu'ils seraient une cible moins intéressante pour les trafiquants ». La ministre du Tourisme Mmamoloko Kubayi-Ngubane avertit le Parlement que 600 000 emplois étaient menacés dans le seul secteur du tourisme⁴⁰. Dans la deuxième économie d'Afrique, l'emploi total baissa de 18 % entre février et avril. Une personne employée sur trois en février était sans revenu au mois d'avril, et les pertes d'emploi étaient concentrées principalement chez les femmes et dans les métiers manuels⁴¹.

Les usines de vêtement du Sri Lanka, du Bangladesh, d'Inde et du Vietnam sentirent l'effet de la pandémie au mois de février à travers leurs chaînes logistiques en Chine. Les usines chinoises ne fournissaient plus ni fil ni tissu. Au mois de mars, plusieurs milliards de dollars de commandes

étaient annulées par les marques occidentales, qui invoquèrent souvent la force majeure pour refuser de payer les coûts matériels et salariaux déjà occasionnés⁴². Les exportations de vêtement du Bangladesh chutèrent de 85 %⁴³. Et la peur de la contagion se propagea en Asie du Sud elle-même. Cela eut un triple impact : la coupure de la chaîne logistique, l'effondrement de la demande et une menace pour les travailleurs et leurs familles. Début avril, un million d'ouvriers au moins étaient au chômage ou au chômage partiel dans le seul Bangladesh, soit un quart des actifs du secteur, dont 80 % de femmes⁴⁴. Le travail à la maison et les versements monétaires en provenance de l'étranger se tarissant, une augmentation de 40 % du taux de pauvreté fut annoncée⁴⁵. Au Pakistan, les ouvriers du vêtement furent mis à la porte, souvent sans préavis. Il leur fallut manifester devant des gardes armés pour obtenir les salaires qui leur étaient dus⁴⁶. Derrière eux se tenait une armée encore plus nombreuse de travailleurs à domicile qui ne figurent dans les comptes et les registres d'aucun employeur et d'aucun système d'assurance sociale, et que la fermeture soudaine plongea dans l'indigence. On estime qu'il y avait, dans le seul Pakistan, 12 millions de travailleurs à domicile, employés douze heures par jour à moins de 0,40 dollar de l'heure, et qui perdirent du jour au lendemain tous leurs moyens d'existence⁴⁷.

En temps normal, le revenu relativement stable des travailleurs du vêtement leur permettait de bénéficier de micro-crédits pour financer, par exemple, la construction d'une maison dans leur village natal. Au Cambodge, ils représentaient un cinquième de ces prêts, et leur dette se montait à plusieurs milliards de dollars⁴⁸. Cela décuplait encore la peur du chômage, car l'incapacité de rembourser l'emprunt entraînait la perte de la garantie et, dans le pire des cas, celle de la maison familiale. Pour aggraver encore les choses, en s'efforçant de trouver d'autres sources de revenu, ces travailleurs sans emploi se retrouvaient en concurrence avec

les centaines de milliers de travailleurs émigrés revenus de la Thaïlande voisine, où ils n'avaient plus de travail.

Avec ces énormes populations actives partout privées d'emploi et mises en quarantaine, le Covid se mua en *crash-test* des institutions du marché du travail.

Par rapport au reste du monde, les États-providence européens sont extrêmement généreux. Le Covid fut pour eux une nouvelle épreuve. La principale innovation fut l'adoption de l'activité partielle. Le système avait été utilisé avec succès en Allemagne pour amortir l'impact de la crise de 2008⁴⁹. Les salariés gardent leur contrat de travail, mais leur activité est plus ou moins réduite, et tout ou partie de leur salaire est payé par de l'argent public. En mai 2020, au plus fort du confinement, un tiers environ des salariés en Autriche, en France et aux Pays-Bas, un cinquième en Allemagne, en Espagne et en Irlande, bénéficiaient de ces dispositifs⁵⁰. Ils permettaient aux employeurs de toucher d'importantes subventions, surtout ceux qui auraient dû, sans cela, garder leurs employés à leurs frais. Le prix à payer en valait la peine. En Europe, l'activité partielle fut le principal moyen de contenir la crise sociale.

Les dispositifs d'activité partielle avaient été conçus à l'origine pour le secteur industriel. Ils furent étendus, au cours de l'année 2020, aux autoentrepreneurs, aux « petits boulots » et même à des activités stigmatisées comme les métiers du sexe⁵¹. Malgré leur caractère innovant et solidaire, ils ne firent rien, pas plus que les autres formes de protection sociale, pour corriger les inégalités sociales. Les travailleurs à la tâche se retrouvèrent dans un *no man's land*, privés d'emploi ou sans aide sociale ; souvent aussi mal logés. Au plus bas de l'échelle, la main-d'œuvre immigrée employée dans les riches pays d'Europe devait vivre dans des conditions encore plus humiliantes, et plus ou moins dans l'irrespect des règles sanitaires⁵². Que des ruraux venant Roumanie et de Bulgarie aient été assez désespérés pour se résigner à ce type de travail souligna

l'énorme hétérogénéité des chances de réussite au sein de l'Union européenne. En avril 2020, par un curieux caprice du sort, les derniers Européens qui circulaient encore étaient les travailleurs migrants sous-payés d'Europe de l'Est⁵³.

Si les États-providence en Europe ont pu s'adapter pour contenir l'impact le plus violent de la crise, les grandes économies en développement furent confrontées à des problèmes bien plus fondamentaux.

En Inde, sur une population active de 471 millions d'individus, 19 % seulement sont couverts par la sécurité sociale ; deux tiers n'ont pas de contrat de travail et 100 millions au moins sont des migrants qui vont et viennent entre ville et campagne, se logeant comme ils peuvent ou dormant dans la rue⁵⁴. Le confinement subitement décidé par le Premier ministre Modi provoqua une fuite des villes vers les villages de peut-être 20 millions de personnes : le phénomène fut baptisé « confinement et dispersion⁵⁵ ». En chemin, se heurtant à la sévérité de la réglementation des différents États, la moitié peut-être des migrants devait vivre dans des camps de fortune⁵⁶. L'on n'avait rien vu de pareil depuis la violente partition de l'Inde et du Pakistan en 1947. Nous ne pouvons avoir qu'une estimation du chômage en Inde pendant le confinement, mais son ampleur fut bien sûr considérable. Les meilleures données dont nous disposions disent qu'il y avait, en avril 2020, 122 millions de personnes employées de moins qu'un an plus tôt. Certaines reprirent une activité agraire dans leurs villages natals, mais dans la semaine du 27 avril au 3 mai, le taux de chômage dans le pays dépassait sans doute les 27 %⁵⁷. Le confinement en Inde rivalise avec celui du mois de février en Chine pour le titre de plus grand choc jamais subi par un marché du travail au cours de l'histoire.

Si l'Inde était à une extrémité du spectre de l'organisation du marché du travail et l'Europe à une autre, les États-Unis se situaient malaisément entre les deux. Il y a dans ce pays des marchés du travail en bonne et due forme et des statistiques régulières en matière de chômage et d'emploi, mais pas

de systèmes administratifs et de dispositifs juridiques à l'européenne qui permettent de mettre en place l'activité partielle. Il n'y a pas non plus de système national d'assurance chômage. Même pendant le New Deal dans les années 1930, on n'alla jamais plus loin qu'un patchwork de systèmes au niveau des États. Dans le Sud, des États comme la Caroline du Nord et la Floride ne proposent pas plus de douze semaines d'allocations-chômage⁵⁸. Ce système vieillot et punitif est fait plus ou moins expressément pour dissuader les inscriptions à l'assurance chômage ou les rejeter une fois faites. En mars 2020, il était écrasé sous un poids sans précédent. Malgré les risques sanitaires, des dizaines de milliers de personnes faisaient la queue pour s'inscrire ou, à New York, pour retirer l'argent de leurs allocations dans des guichets automatiques, dont le nombre est limité⁵⁹.

Chaque jeudi matin, le ministère fédéral du Travail publie un ensemble de données hebdomadaires sur le nombre de personnes qui font une nouvelle demande d'inscription à l'assurance chômage. Les chiffres nationaux sont la compilation des demandes faites au niveau des États. La troisième semaine de mars 2020, il était clair qu'une catastrophe était en marche. Des articles circulaient sur l'augmentation énorme des demandes reçues au niveau des États. Plusieurs systèmes d'inscription en ligne avaient été saturés et cessé tout simplement de fonctionner. L'administration Trump essaya de cacher ces nouvelles alarmantes⁶⁰. Mais le 26 mars, à 8 h 30, l'information tomba : au cours de la semaine qui avait précédé, 3,3 millions d'Américains s'étaient inscrits à l'assurance chômage. Le chiffre était sans précédent. Avant le Covid, une semaine normale, le chiffre était de 200 000 à 300 000. Après la crise financière de 2008, au cours de la pire semaine, en mars 2009, on avait compté jusqu'à 665 000 demandes⁶¹. Le chiffre du 26 mars 2020 était cinq fois plus important. Sur un graphique représentant les cinquante dernières années, la courbe partait carrément à la verticale. Et la semaine suivante, le chiffre doublait encore : 6,6648 millions ! En avril,

la crise économique à laquelle étaient confrontés les États-Unis prenait une tournure apocalyptique. En trois mois, plus d'un quart des salariés de moins de 25 ans avaient perdu leur emploi⁶². James Bullard, le président de la Réserve fédérale de Saint-Louis, réputé pourtant pour son stoïcisme, déclarait que si les confinements duraient autant que nécessaire, le taux de chômage national pourrait atteindre les 30 % – du jamais-vu même pendant la Grande Dépression des années 1930⁶³.

La production et la consommation se contractant dans le monde entier, les perspectives pour le commerce étaient catastrophiques. Le 8 avril, devançant les réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) annonçait que le commerce international se contracterait en 2020 de 12 à 30 %. La marge d'erreur était significative de l'incertitude profonde qui entourait la pandémie⁶⁴.

Le choc le plus frontal fut pour le transport maritime. Plus de 90 % du commerce mondial, en volume, transite par la mer. Quelque 60 000 cargos transportent les marchandises du monde entier. Les tankers acheminent le pétrole ; les vraquiers, le charbon, le grain, le minerai de fer ; et les porte-conteneurs, les cargaisons de très grande valeur ; leurs équipages totalisent 1,2 million de salariés⁶⁵. Quant aux navires de croisière qui promènent des touristes tout autour du globe, ils emploient à leur bord 600 000 personnes. La main-d'œuvre vient principalement d'Inde, d'Indonésie, de Chine et des Philippines. Chaque semaine un calendrier complexe d'échanges et d'escales mobilise 50 000 membres d'équipage dans des hubs comme Dubaï, Hong Kong et Singapour.

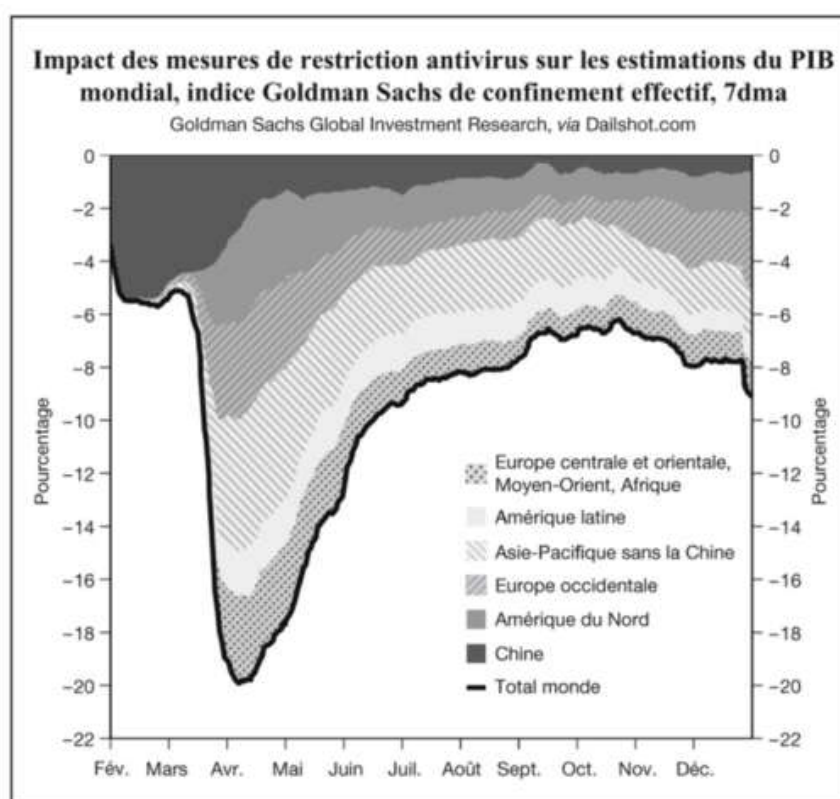
La fermeture de 2020 secoua le secteur. Les transports de fret étaient annulés. Les conteneurs s'empilaient dans les ports. Les règles sanitaires permettaient de décharger les cargos, mais pas de débarquer les équipages. Les Philippines, patrie de centaines de milliers de marins, proposèrent de jouer le rôle d'entrepôt de quarantaine. La troisième semaine du mois de mai, vingt et un paquebots de croisière jetaient l'ancre en baie de Manille

dans l'espoir de débarquer le personnel. Mais des embouteillages administratifs et l'annulation de tous les vols au départ de la capitale obligèrent des dizaines de milliers de membres d'équipage à rester à bord, souvent sans possibilité de communication avec le monde extérieur⁶⁶. Au total, à la fin du mois de juin, jusqu'à 400 000 personnels de mer étaient confinés au large dans une gigantesque quarantaine flottante⁶⁷. À la fin de l'année, le problème n'était toujours pas résolu, et les personnes piégées à bord se comptaient encore par centaines de milliers⁶⁸. Elles n'étaient pas tant confinées qu'enfermées, sur leur lieu de travail, et sans perspective d'en sortir.

Le choc d'offre alimenta un choc de demande, qui fit plonger les ventes, les revenus et l'emploi, et aggrava la contraction de l'investissement et de la consommation. Jamais auparavant ce cercle vicieux n'avait été d'une ampleur et d'une rapidité pareille à ce qu'il fut au printemps 2020. Jamais auparavant les liens qui unissent l'économie mondiale et en font un tout fonctionnel n'avaient été soumis à une pression aussi forte et remis autant en question.

À partir de données en temps réel sur les mesures de confinement et de distanciation sociale, il est possible d'estimer le PIB mondial au jour le jour. Le tableau qui en ressort est celui d'une épouvantable tragédie. En 2019, le PIB mondial était d'environ 87 550 milliards de dollars. Au cours de cette année plutôt médiocre, il avait augmenté de 3,2 %. En 2009, la plus mauvaise année de l'histoire récente, le PIB mondial s'était contracté de 1,67 %. En février 2020, après la fermeture de la Chine, cet énorme flux de production se contractait de 6 %. En mars, il plongeait dans l'abîme et atteignit son nadir autour du Vendredi saint, le 10 avril 2020 : moins 20 % par rapport à son niveau du début de l'année⁶⁹. Jamais auparavant dans l'histoire économique, l'activité ne s'était contractée aussi rapidement et aussi largement sur toute la planète. La contraction était même plus brutale et plus précipitée que pendant la Grande Dépression des années 1930.

Cette récession ne fit pas que désagréger la production et décimer l'emploi ; elle secoua aussi le système de crédit. Les États, les entreprises et les ménages dépendent des prêts. De l'autre côté du bilan, ces prêts apparaissent comme des actifs pour d'autres États, d'autres entreprises et d'autres ménages. Pouvoir et inégalités, risques et rendements renvoient à la question de savoir qui doit à qui, combien et à quelles conditions. Cet édifice massif et fragile repose sur les anticipations du futur. Quand celles-ci changent aussi radicalement qu'elles l'ont fait en mars et avril 2020, c'est tout l'édifice qui peut s'effondrer.



La course à la sécurité commença sur les marchés financiers mondiaux au mois de février. Le 9 mars, elle ressemblait déjà à une panique. Plusieurs semaines avant que les gouvernements n'imposent des confinements dans la plupart des pays d'Europe et aux États-Unis, les marchés financiers

mondiaux étaient en mode sauve-qui-peut. Il n'est pas de meilleur exemple de la manière dont la nouvelle du coronavirus provoqua une recherche privée de sécurité – une fermeture. La course financière à la sécurité partit très vite. Individuellement, elle avait un sens. Mais lancée simultanément par les individus qui gèrent des dizaines de milliers de milliards de dollars, elle menaça de provoquer un effondrement systémique total et obligea les États à intervenir massivement.

L'élément de la crise qui fit immédiatement la une des médias fut la plongée soudaine du prix des actions. Dans des sociétés comme celle des États-Unis, où la classe moyenne supérieure surveille de très près son portefeuille de retraite, cela déclencha une vague de peur. L'inquiétude était encore plus vive par rapport à la montagne de dettes accumulées sur les marchés émergents et au passif dans le bilan des grandes multinationales. À la mi-mars, l'Europe chancelant sous l'impact de la maladie, le marché de la dette souveraine de la zone euro pliait sous la pression. Tout cela était de mauvais augure, mais le choc vraiment terrifiant du mois de mars 2020 fut la secousse sismique qui parcourut le marché des bons du Trésor américain, la dette du gouvernement des États-Unis.

Un effondrement des bourses d'actions aurait porté un rude coup à la richesse des entreprises et à leurs capacités de lever de nouveaux capitaux. Un effondrement du crédit aurait paralysé l'activité économique. Une crise de la dette souveraine de la zone euro aurait compromis la capacité des gouvernements italien, espagnol et français à répondre comme il convenait à l'épidémie. Mais un basculement du marché des bons du Trésor américain était un problème d'une tout autre nature. Ses implications dépassaient de beaucoup même la crise bancaire nord-atlantique de 2008. Les titres de la dette du gouvernement des États-Unis sont les actifs-refuge sur lesquels est assise toute la structure de la finance

privée. Ils sont le fondement de la puissance financière américaine, et donc de l'ordre mondial tel que nous le connaissons.

Chapitre 6

« QUOI QU'IL EN COÛTE », *BIS*

Le jeudi 12 mars 2020, les nouvelles provenant des marchés financiers étaient plus que mauvaises. Aux États-Unis, les pertes des Bourses d'actions dépassaient tout ce qu'on avait vu en 2008. Seuls le « lundi noir » d'octobre 1987 et les jours les plus sombres de 1929 avaient fait pire¹. Les choses allaient mal, mais pour les initiés, les Bourses n'étaient pas le vrai sujet de préoccupation. Une « correction » était dans l'ordre. L'économie mondiale se dirigeait vers une mise à l'arrêt. Il était normal que le prix des actions baissât. Vecteurs d'une prise de risque en capital, les actions font office d'amortisseurs en cas de choc. Ce qui était vraiment inquiétant, c'était ce qui se passait sur le marché obligataire, et en particulier sur le marché des bons du Trésor américain – les actifs à la sûreté sans faille, qui permettent de contrebalancer la volatilité des actions.

En temps d'incertitude et de récession, quand les investisseurs perdent confiance, ils ont tendance à passer des actions, dont les prix fluctuent avec les aléas de l'activité, à la dette des États, qui peut être vendue à un prix stable ou servir de garantie pour emprunter dans de bonnes conditions. Au sommet de la pyramide des actifs sûrs siègent les bons du Trésor américain libellés en dollars². Leur statut de premier actif sûr ne vient ni de la force du

dollar, qui se déprécie lentement depuis un demi-siècle, ni de la réputation de la politique budgétaire des États-Unis, qui n'est pas d'une probité sans tache. Les bons du Trésor américains sont l'actif sûr par excellence parce que leur marché est gigantesque. Au début de l'année 2020, près de 17 000 milliards de dollars de reconnaissance de dette du gouvernement des États-Unis étaient en circulation. Ils étaient garantis par l'État le plus puissant du monde, qui dispose de la première base fiscale mondiale, et s'échangeaient sur le marché de la dette le plus sophistiqué et le plus profond³. On achète des bons du Trésor américain parce que le marché est si gros que même en cas d'urgence il sera possible de les vendre sans que cette vente n'en affecte le prix. Il se trouvera toujours quelqu'un pour les acheter. Et il sera toujours possible de régler de grosses factures en dollar. Quand on dit que le dollar américain est la monnaie de réserve du monde, on ne parle pas des billets verts qui passent de main en main aux États-Unis ; on parle de la richesse qui est stockée, avec un intérêt, dans les bons du Trésor américain.

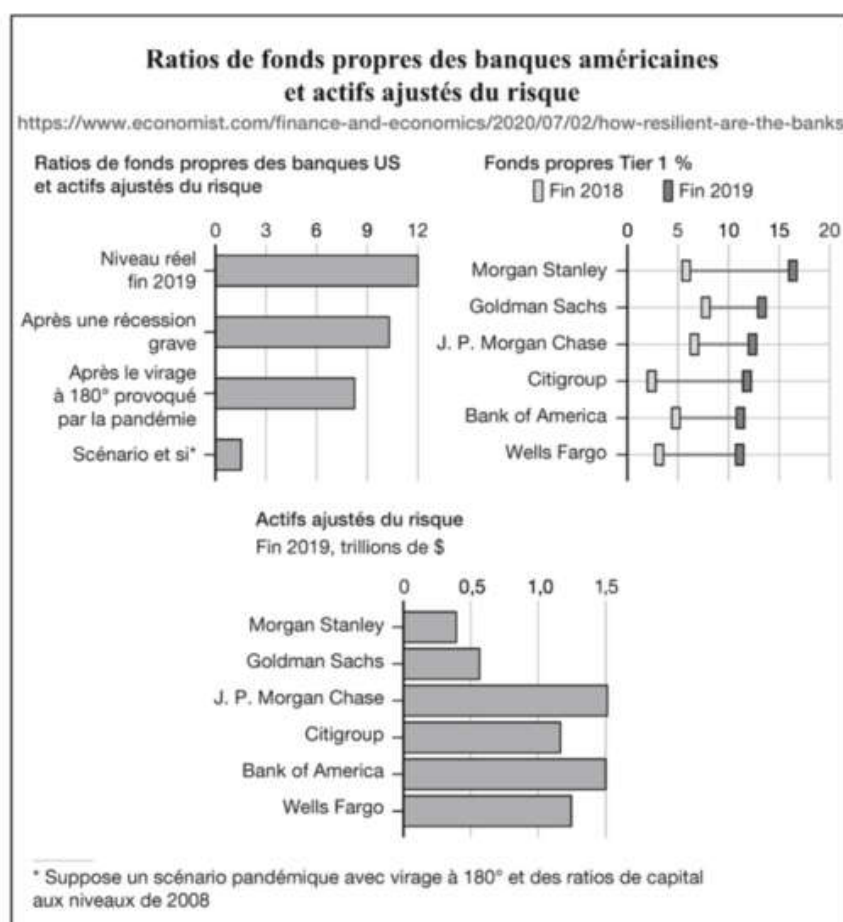
Dans une récession, la chaîne normale des événements fait se succéder une baisse du prix des actions puis une hausse du prix des bons du Trésor. Quand le prix payé pour un titre du Trésor augmente, son rendement – le paiement de l'intérêt annuel divisé par le prix que vous avez payé pour acheter le bon – diminue. Et en février 2020, en réaction au premier impact du virus, c'est ce qui s'était passé. Les prix des actions avaient baissé. Les prix des obligations avaient augmenté et les rendements avaient diminué. La baisse des rendements fait baisser les taux d'intérêt, permet aux entreprises d'emprunter plus facilement et doit stimuler l'investissement le temps venu. Les marchés financiers aident ainsi l'économie à s'ajuster. Mais à partir du lundi 9 mars, quelque chose de plus en plus inquiétant a commencé à se passer. La course à la sécurité s'est muée en ruée paniquée sur les liquidités⁴. Et les investisseurs se sont mis à *tout* vendre : à la fois les actions *et* les bons du Trésor. C'était une très mauvaise nouvelle pour

l'économie, car cela a fait monter les taux d'intérêt, et c'était le contraire de ce dont les entreprises avaient besoin. Plus perturbant encore que le mouvement vicieux des prix et des rendements des bons, le plus grand marché financier au monde « ne fonctionnait simplement pas », disait un acteur du marché⁵. Le marché des bons du Trésor américain, qui se compte en milliers de milliards de dollars, et qui est le fondement de toutes les transactions financières, montait et descendait comme un estomac pris de convulsions. Sur les écrans des terminaux, les prix dansaient de façon erratique. Ou, pire encore, il n'y avait plus de prix du tout. Sur le seul marché où l'on pouvait être certain de toujours trouver un acheteur, les acheteurs avaient soudain disparu. Le 13 mars, J. P. Morgan constatait qu'au lieu de disposer d'une profondeur de marché normale de centaines de millions de dollars de titres du Trésor américain, on ne pouvait pas en échanger pour plus de 12 millions sans faire bouger notablement le prix⁶. Ce n'était même pas un dixième de la liquidité normale du marché. Il y avait là une situation de panique financière, qui, si on l'avait laissée se développer, aurait été encore plus déstabilisatrice que la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008.

*
* *

En 2008, ce sont les titres adossés à des créances hypothécaires qui avaient failli faire s'écrouler l'édifice⁷. Les risques s'étaient concentrés sur les bilans des banques des deux côtés de l'Atlantique. Une crise de l'immobilier, qui avait provoqué des défauts de remboursement d'emprunt, s'était muée en crise bancaire. Le risque de faillite bancaire avait contraint les banques centrales et les États à intervenir en achetant des actifs, en soutenant le marché des titres hypothécaires, en faisant un effort désespéré pour fournir des liquidités aux banques en difficulté et en lançant des plans de renflouement au sens propre du mot, sous la forme de prises de participation publique dans les banques les plus affaiblies.

En 2020, le marché de l'immobilier était solide. Les prix ont d'ailleurs augmenté cette année-là en de nombreux endroits⁸. Les gens ont voulu aller s'installer en banlieue. Le marché de l'amélioration de l'habitat a connu un boom. Les banques, en revanche, ont essuyé des pertes sur leurs comptes de prêt. Les marges bénéficiaires sur leurs activités de crédit étaient mises à mal par la faiblesse des taux d'intérêt. Leurs actions se sont donc vendues massivement. Le revers pour les banques a été si brutal qu'il a beaucoup alarmé les autorités de régulation⁹. Si les banques avaient été aussi faibles en 2020 qu'en 2008, la situation aurait pu être catastrophique.



On ne peut évaluer la gravité qu'aurait pu avoir une crise bancaire provoquée par le coronavirus qu'en appliquant, par hypothèse, les pertes

attendues au printemps 2020 aux bilans des grandes banques américaines tels qu'ils étaient en 2008 à l'époque de la crise hypothécaire. Le résultat est terrifiant. Si les banques avaient été aussi faibles en 2020 qu'en 2008, les capitaux destinés à absorber les pertes auraient été réduits, dans l'ensemble du système, à 1,5 % des actifs, moins d'un sixième du niveau de sûreté minimum. Plusieurs très grandes banques américaines auraient fait faillite, ce qui aurait nécessité des renflouements gigantesques et politiquement toxiques¹⁰. Fort heureusement, grâce aux nouvelles réglementations et aux propres efforts faits par les banques pour se protéger, leurs bilans, des deux côtés de l'Atlantique, étaient bien plus solides en 2020 qu'en 2008. Pour s'assurer qu'ils le restent, en mars 2020, les régulateurs bancaires interdirent aux banques, dans le monde entier, de verser des dividendes ou de procéder à des rachats d'actions dans un futur proche¹¹.

La solidité relative des bilans bancaires aurait toutefois été un maigre réconfort si le risque avait migré ailleurs. Le capitalisme financier ne cesse de se développer et d'évoluer. Après 2008, les autorités de régulation et les analystes financiers se sont inquiétés de voir deux nouveaux types de risque affecter les bilans des gestionnaires d'actifs et des fonds spécialisés dans le reconditionnement de la dette d'entreprise à haut risque et des emprunts immobiliers commerciaux¹². Il y avait aussi des craintes sur la stabilité des entreprises emprunteuses sur les marchés émergents qui avaient émis de la dette libellée en dollar¹³. Tout cela relevait de ce que l'on appelle la finance de marché, ce qui signifie que les relations financières ne reposent pas sur les bilans des banques, mais sont intermédiées par les marchés sur lesquels les prêts et les obligations, et les produits qui en sont dérivés, sont achetés, vendus, rachetés et revendus. Le centre principal de la finance de marché est le marché des pensions livrées, plus familièrement appelé le marché des repos, où l'on peut liquider temporairement des obligations à condition de s'engager à les racheter dans

un court délai court¹⁴. Chaque jour, des milliers de milliards de dollars d'obligations à long terme sont refinancés sur le marché des repos sur une base quotidienne et mensuelle. En ne cessant de vendre et de racheter des obligations, il est possible de constituer de grands portefeuilles avec des capitaux de départ relativement peu élevés. Ce sont ces dispositifs de la finance de marché qui ont été la ligne de continuité entre la crise hypothécaire de 2008 et la tempête obligataire de 2020.

En 2008, ce ne sont pas les mauvais prêts immobiliers en tant que tels, et moins encore l'activité de banque de détail de goliaths comme Citigroup ou Deutsche Bank, qui ont entraîné la crise. Le danger est venu du fait que ces banques avaient dépassé de beaucoup leur ratio de solvabilité et finançaient leurs portefeuilles de titres hypothécaires en les vendant et les rachetant continuellement sur le marché des repos. Lehman Brothers était à cet égard un cas d'école. Ce n'est pas l'importance des pertes hypothécaires qui ont mis l'établissement à genoux et menacé toutes les autres banques, mais le fait qu'il cessa d'avoir accès au marché des repos sur lequel il avait financé son gigantesque portefeuille de titres hypothécaires¹⁵. Quand ses contreparties sur le marché des repos lui ont collectivement retiré leur confiance, il se passa l'équivalent d'une panique bancaire, mais à l'échelle de plusieurs centaines de milliards de dollars.

C'est parce que les titres hypothécaires avaient été notés AAA qu'ils avaient pu être mis en circulation sur le marché des repos dans de telles proportions. Autrement dit, ils avaient été conditionnés pour apparaître comme des actifs sûrs. La plupart l'étaient d'ailleurs relativement, mais sur un marché en évolution rapide comme celui des repos, un murmure de doute suffisait pour tarir le financement, qu'il s'agît de titres hypothécaires ou de tout autre type de dette privée. Pour qu'un système de finance de marché comme celui-ci pût continuer de fonctionner et de se développer, il avait besoin d'actifs à la sûreté incontestable, et les plus sûrs de tous étaient les titres du Trésor américains.

Entre 2008 et 2019, grâce à la crise financière de 2008 et aux baisses d'impôts de Donald Trump, le stock d'emprunts d'État américains gonfla énormément, et cette offre trouva vite sa demande¹⁶. Avec l'encouragement de la Réserve fédérale, les taux d'intérêt augmentèrent un peu entre 2016 et 2019, mais restèrent historiquement bas. Comme les titres du Trésor étaient la matière première idéale des marchés financiers complexes et rapides, leur demande ne tarissait jamais. Les organismes de placement en achetaient pour avoir une réserve rémunérée de liquidités. Les banques en détenaient pour se conformer aux règles de Bâle III en matière de ratio de liquidité. À partir de 2014, les investisseurs étrangers n'étaient plus de gros acheteurs en termes nets, mais ils avaient déjà d'énormes portefeuilles de bons du Trésor américain, qu'ils étaient trop heureux de faire rouler. Quant aux banques centrales des grands marchés émergents, elles en détenaient pour se couvrir contre les risques qu'avaient pris leurs entreprises en empruntant en dollars. Tout le monde en avait parce qu'on savait qu'il était toujours possible de les vendre ou de les mettre en pension sur des marchés à la liquidité illimitée. Et surtout, parce qu'il était possible de les liquider sans que leur prix ne fût affecté. Si cela cessait d'être vrai, alors tous les autres paris tombaient eux aussi à l'eau. C'est ce qui fait que les événements qui se sont produits sur le marché des titres du Trésor américain à partir du 9 mars 2020 ont été si terrifiants.

Il s'avérait que même sur le marché des titres du Trésor, du moins tel qu'il était construit en mars 2020, tout le monde ne pouvait pas vendre en même temps. Et cela risquait de provoquer une vente en cascade de tout le reste. En mars 2020, la ruée s'étendit à toutes les classes d'actifs du système financier. Ce n'était plus une course aux investissements sûrs mais une ruée générale sur les liquidités. Et les liquidités que tout le monde voulait, c'étaient des dollars. On balançait les actifs pour avoir des dollars¹⁷.

Il est important de mettre l'accent sur cette demande de dollars, car en mars 2020, d'après les meilleures données dont nous disposions, deux tiers

des ventes de titres du Trésor des États-Unis, à hauteur de 400 milliards de dollars, ont été le fait de détenteurs étrangers d'actifs américains¹⁸.

Une vente massive par la Chine de ses titres du Trésor est depuis longtemps le cauchemar des stratégestes américains. Elle entraînerait les prix à la baisse, ferait monter les taux d'intérêt et précipiterait la chute du dollar. C'était déjà la grande peur en 2008. Elle ne s'est pas réalisée. La Chine a continué d'accroître ses stocks de titres du Trésor américains jusqu'en 2013. En 2020, les marchés émergents ont vendu, et cela a perturbé le marché des bons du Trésor, mais ce ne fut pas l'« attaque à la baisse » tant redoutée. Au lieu de baisser, le dollar s'est apprécié. Et c'était bien le problème. Dans les pays émergents, les gestionnaires de fonds de réserve vendaient des titres du Trésor pour fournir des dollars aux emprunteurs nationaux qui avaient du mal à renouveler leurs financements. En raison de l'étendue du système du dollar, la majeure partie du monde fait effectivement partie du système financier américain. Les gestionnaires de fonds de réserve des marchés émergents n'ont pas cherché à en sortir. Comme tout le monde, ils ont fait profil bas, réduit leurs positions les plus exposées et réalloué leurs portefeuilles en dollar.

En 2020, le reste des ventes de titres du Trésor américain est venu de l'intérieur même du système financier des États-Unis. Les deux acteurs clés ont été ici les organismes de placement et les fonds spéculatifs (*hedge funds*). Ajoutées à celles des gestionnaires de fonds de réserve des marchés émergents, leurs ventes ont montré à quel point la fragilité du système de la finance de marché pouvait ébranler non seulement les banques et le marché des titres hypothécaires, mais même le puissant marché des bons du Trésor.

Comme les gestionnaires des organismes de placement faisaient face à des retraits massifs, ils ont eu un besoin urgent de liquidités et dû choisir les actifs à vendre en priorité. Sans doute auraient-ils préféré vendre les plus risqués, comme les actions et les obligations d'entreprise. Sur un marché

normal, cela aurait été la meilleure stratégie. Mais, en mars 2020, on ne pouvait s'en défaire qu'au prix de lourdes pertes. Les gestionnaires de fonds ont donc vendu leurs actifs les plus liquides et les plus sûrs, les emprunts d'État. Du coup, l'incertitude sur les marchés des actions et des obligations d'entreprise a gagné le marché des titres du Trésor. La pression à la vente étant de plus en plus forte, le principe traditionnel selon lequel les obligations montent quand les actions baissent, et vice versa, cessa de se vérifier. Au lieu de s'équilibrer, les prix des actions et des obligations dégringolaient en même temps.

Les corrélations habituelles n'ayant plus court, les transactions étaient de plus en plus chaotiques. Les dispositifs de travail à domicile adoptés par Wall Street et la City ajoutèrent à la panique. Les traders courbés sur leurs stations de travail improvisées criaient leur exaspération devant la lenteur de leur wi-fi, toujours en retard sur les mouvements des marchés. Comme l'observait un gestionnaire de fonds, « à Wall Street, le trader moyen est inexpérimenté, ne peut pas prendre de risque et ne peut plus communiquer comme il le faudrait avec ses collègues [...] Ils sont tout seuls chez eux en survêt [...] Psychologiquement, c'est une mauvaise situation¹⁹ ». Mais si les traders allaient mal, ce sont les algorithmes informatisés qui faisaient le plus de dégâts. Sur le marché des titres du Trésor américain, un des plus sophistiqués au monde, 75 % des transactions sont le fait d'algorithmes. À mesure qu'augmentaient le risque et la volatilité, les algorithmes réduisaient automatiquement la taille de leurs positions, tout en réduisant l'écart entre les prix auxquels ils vendaient et achetaient des bons. Ils avaient été programmés en ce sens parce que c'est une réaction raisonnable sur un marché turbulent qui a pris une tournure baissière. Mais en l'occurrence, cette réaction était profondément déstabilisatrice parce qu'elle exerçait une pression sur un autre noyau clé du fragile système de la finance de marché : les fonds spéculatifs (*hedge funds*).

Le soudain mouvement à la baisse du prix des obligations et la forte augmentation de l'écart de cotation (le *bid-ask spread*) étaient deux mauvaises nouvelles pour les fonds spéculatifs qui jouent sur les infimes différences de prix entre les titres du Trésor américain et les opérations à terme adossées sur ceux-ci. Les fonds spéculatifs sont des acteurs relativement petits par rapport aux géants de la banque ou à des gestionnaires d'actifs comme BlackRock, mais ils jouaient un rôle surdimensionné sur les marchés des bons du Trésor grâce à des stratégies d'effet de levier assises sur le marché des repos. Pour multiplier leurs profits, ils refinançaient leurs stocks de titres du Trésor sur le marché des repos en les échangeant contre des liquidités pour en racheter en plus grand nombre. Chacun de ces échanges était adossé à un minimum de capital. Quand il est apparu que ces transactions étaient perdantes, les fonds spéculatifs ont fait face à des appels de marge, ce qui les obligea à lever davantage de capitaux. Mars 2020 n'était pas un moment idéal pour trouver de nouveaux investisseurs. Ils furent donc forcés de dénouer leurs positions, et vendirent brutalement plus de 100 milliards de dollars de titres du Trésor sur un marché déjà ébranlé par les ventes des fonds de placement et des gestionnaires de fonds de réserve des marchés émergents.

Avec autant de vendeurs prêts à tout, il aurait dû y avoir des profits à faire du côté des acheteurs. Si vous achetez des bons du Trésor à prix cassé et que vous les gardez jusqu'à ce que les marchés se stabilisent, il vous sera possible de les vendre un jour plus près du prix normal. En principe, ce rôle aurait dû incomber aux grandes banques, à titre d'animateurs de marché, et en particulier à J. P. Morgan Chase, qui dominait le marché des repos. Mais en 2020, les banques étaient déjà saturées de titres du Trésor. Les énormes déficits budgétaires creusés par l'administration Trump depuis 2017 en avaient inondé les marchés financiers américains. Cela avait déjà provoqué un dysfonctionnement majeur du marché des repos à l'automne 2019 : les prix avaient connu des fluctuations chaotiques et la Réserve fédérale

avait dû intervenir. En 2020, les grandes banques n'en voulaient plus. Vendre un gros paquet d'obligations à une grande maison de courtage, transaction qui ne prenait hier que quelques minutes, prenait désormais des heures et devait être avalisée au plus haut niveau. Les banques, J. P. Morgan en tête, affirmèrent que les choses auraient été plus faciles si le secteur bancaire n'était pas encadré par autant de nouvelles réglementations depuis 2008. Ces règles ont peut-être pu faire une différence à la marge, mais en réalité, les perturbations sur le marché des bons du Trésor en mars 2020 étaient si fortes qu'aucune expansion imaginable des capacités de bilan des banques n'aurait pu les absorber²⁰. Une des rares consolations de 2020 est qu'aucune grande banque ne s'est trouvée dans l'immédiat en difficulté.

Mais il fallait faire quelque chose. L'idée de dysfonctionnements en cascade sur le marché des titres du Trésor était terrifiante. Un actif « sûr » que l'on ne peut plus vendre facilement, ou qui ne peut être vendu qu'à un prix baissier et fluctuant, n'est plus un actif sûr. Il était inconcevable de seulement poser la question à propos des bons du Trésor américain. Et à l'intention de ceux qui croyaient que l'implosion du système financier n'était peut-être pas si grave, le stratège de la Bank of America, Mark Cabana, en énonça dès la mi-mars toutes les implications. Le dysfonctionnement du marché des bons du Trésor était « un problème de sécurité nationale ». « La capacité du gouvernement des États-Unis à répondre au coronavirus » en serait fortement diminuée. C'était grave, mais pour Cabana, le risque le plus imminent concernait les marchés financiers. « Si le marché des titres du Trésor américain connaît une illiquidité à grande échelle, les autres marchés auront du mal à dégager un prix, ce qui peut conduire à des liquidations des positions à grande échelle ailleurs²¹. » Si vous n'étiez plus sûrs de pouvoir convertir en liquidités votre tirelire de bons du Trésor, il n'était plus sûr non plus de garder vos autres titres, et si cela était vrai pour les États-Unis, alors ça l'était aussi pour le reste du

monde. À partir du 12 mars, la Banque centrale européenne (BCE) constata la fuite de la zone euro de toutes sortes de capitaux dans des proportions jamais vues depuis septembre 2008²². Pris de court, les fonds qui avaient réduit au maximum leurs matelas de liquidité recoururent à des mesures désespérées pour y faire barrage. La peur de ne pas pouvoir sortir accéléra la diffusion de la panique.

Dans une panique générale comme celle qui avait commencé en mars 2020, une seule chose pouvait restaurer la confiance : une liquidité illimitée. Et dans le système financier mondial basé sur le dollar, un seul acteur avait la capacité de les fournir : la Réserve fédérale des États-Unis. Elle devait agir non pas seulement comme un prêteur en dernier ressort, mais comme un animateur de marché²³.

La première réaction de la Réserve fédérale au coronavirus, le 3 mars, fut de baisser les taux d'intérêt : c'est le moyen traditionnel de soutenir les marchés. Mais dans la deuxième semaine de mars, il apparut clairement que la crise n'était pas ordinaire. Les bourses essuyaient des pertes historiques. Le marché des titres du Trésor était dans le chaos. Tout le monde ne voulait qu'une chose, des liquidités, et ce que tout le monde voulait plus que tout, c'était du dollar américain. En s'appréciant, le dollar transmettait la pression financière au monde entier. Tous ceux qui étaient endettés en dollar, c'est-à-dire la quasi-totalité des grandes entreprises dans le monde, et un grand nombre d'États, étaient sous pression.

Le président Trump n'était pas le plus au fait de la stratégie des fonds spéculatifs ou des rouages du marché des bons du Trésor, mais il suivait le S&P 500 de façon obsessionnelle, et ce qu'il vit le lundi 9 mars le fit voir rouge. Pourquoi les « têtes de nœud » de la Fed ne réagissaient-elles pas à la chute du marché ? Trump convoqua aussitôt le secrétaire au Trésor, Steve Mnuchin, lui reprocha d'avoir choisi Jerome Powell comme président de la Fed et lui demanda d'inciter celle-ci à agir²⁴. Le lendemain mardi, incapable de contenir sa colère, il tweetait : « D'une lenteur pathétique,

notre Reserve Fédérale, dirigée par Jay Powell, qui a augmenté les taux trop vite et les a baissés trop tard, devrait ramener le taux de la Fed au niveau des pays concurrents. Ils ont déjà un avantage de deux points, aidés en plus par la monnaie. Il faut relancer²⁵ ! » Le ton de Trump était si alarmant que son équipe eut peur qu'il virât Powell en pleine crise. Rien n'aurait pu être pire pour la confiance des marchés.

Le soir du 11 mars, le président lançait une bombe en annonçant de façon brutale la fermeture des frontières des États-Unis aux voyageurs venant d'Europe. Comme l'observait avec pondération Philipp Hildebrand, l'ancien gouverneur de la Banque nationale suisse devenu vice-président de l'énorme gestionnaire de fonds BlackRock : « C'est une des inquiétudes qui pèsent en ce moment de manière écrasante sur tout le système : où est le leadership ? Où est le leadership des États-Unis, qui avait été un des aspects déterminants de la crise en 2008²⁶ ? » La réponse ne viendrait pas de la Maison-Blanche, mais de la Réserve fédérale.

Jay Powell était un héros improbable. Non pas que le physique du rôle lui manquât. À en croire la légende, Trump l'avait choisi pour remplacer Janet Yellen parce qu'il trouvait qu'avec son 1,63 mètre elle était trop petite pour être la banquière centrale des États-Unis et que Powell était plus imposant²⁷. En plus il était riche, ce que Trump appréciait. Ce qui manquait à Powell, en revanche, c'étaient l'impressionnant cursus universitaire d'une Yellen ou d'un Bernanke. C'était un président de la Fed pour une époque qui n'aimait plus la compétence. Mais cet ancien juriste d'entreprise avait une grande expérience des affaires. Il connaissait aussi l'importance de la politique. Powell avait été nommé au conseil d'administration de la Réserve fédérale en 2011, en tant que candidat bipartisan, après avoir contribué à convaincre les purs et durs du Tea Party au Congrès que refuser d'autoriser de nouveaux emprunts et obliger le gouvernement fédéral à vivre au jour le jour des recettes fiscales serait catastrophique pour le pays²⁸. Powell n'était pas seulement un facilitateur

ou un manipulateur : il avait aussi une âme de philanthrope. Il pensait qu'un marché du travail tendu était le meilleur moyen de réduire les inégalités. Comme président, il hérita d'une Fed qui avait reconnu, sous Bernanke puis sous Yellen, qu'il n'était plus possible de continuer à ignorer les inégalités sociales²⁹. Sur le plan opérationnel, Powell pouvait s'appuyer à des postes clés sur une équipe de la Fed composée d'anciens de 2008. Lorie Logan avait été sur la ligne de front de la première génération d'assouplissement quantitatif à la Réserve fédérale de New York. Elle savait comment procéder à des achats d'actifs. La responsabilité du portefeuille de la Fed lui avait été confiée en décembre 2019³⁰. Sur le plan politique, Powell était soutenu par une génération d'activistes, dont Lael Brainard, un ancien du Trésor sous la présidence Obama, était le principal représentant³¹. En tant que président de la Fed, Powell aurait moins de voix contre que ses récents prédécesseurs³².

La Fed était un élément compétent et extrêmement performant de l'appareil d'État américain. En tant que tel, elle avait suscité l'ire de Trump dans les années qui avaient précédé 2020, ce qui n'était pas étonnant. Ce qui l'est davantage, c'est qu'elle devint en 2020, une fois encore, le moteur d'un large programme d'interventions de stabilisation. Il faudra des années avant de pouvoir disposer d'une vision des choses reposant sur des documents internes. Pour le moment, l'interprétation la plus simple est qu'une équipe de vétérans, avertie par l'expérience de 2008, et elle-même placée sous une direction pragmatique, ouverte d'esprit, et munie d'antennes politiques ultrasensibles, a réagi à une crise de la confiance qui menaçait de devenir vitale comme l'exige toute crise de ce type : avec une force maximale. Que cela ne se fût pas accompagné d'autres drames faisait partie de l'exercice de construction de la confiance. Mais cela ne devrait pas nous amener à sous-estimer l'ampleur de ce qui fut accompli

La première intervention directe sur le marché fut menée par la Fed de New York, qui est plus proche de ce qui se passe à Wall Street. Son objectif

immédiat était de rendre sa profondeur au marché des titres du Trésor en le rendant aussi bon marché que possible pour que les investisseurs puissent financer leurs portefeuilles. Le 9 mars, la Fed de New York mettait 150 milliards de dollars du jour au lendemain sur le marché des repos. Le 11, elle annonçait une augmentation de 175 milliards, et 95 milliards de plus sur les repos à deux semaines et un mois. Le 12, la Fed commençait à proposer des repos à un mois et à trois mois par lots de 500 milliards de dollars. Le fait qu'elle répondît aux besoins de liquidités croissants du marché de façon quotidienne aida à calmer les esprits. « C'est bienvenu mais un peu tardif », déclara Krishna Guha, chef de l'équipe Politique mondiale et stratégie de la banque centrale chez Evercore ISI, mais « nous ne sommes pas sûrs que cela sera suffisant³³ ». En tant que prêteur sur le marché des repos, la Fed soutenait le marché des bons du Trésor en aidant les autres à acheter. La question était de savoir quand elle le ferait elle-même.

En fin de semaine, l'incertitude gagna le monde entier. Les messages confus de la Banque centrale européenne déstabilisaient les marchés obligataires de la zone euro. La montée du dollar mettait sous pression les grands marchés émergents, dont le Brésil, l'Indonésie et le Mexique, tous membres du G20. Le dimanche 15 mars, Powell prit une deuxième mesure spectaculaire : il réunit à l'improviste une conférence de presse pour annoncer avec effet immédiat que la Fed abaissait les taux d'intérêt à zéro – ce qu'elle avait déjà fait au plus fort de la crise de 2008. Pour stabiliser le marché, elle achèterait au moins 500 milliards de dollars de titres du Trésor et 200 milliards de titres hypothécaires, et commencerait gros³⁴. Le jeudi, 80 milliards sortaient des maisons de courtage, soit davantage en quarante-huit heures que la Fed de Ben Bernanke n'en achetait en un mois ordinaire. Et pour satisfaire l'appétit mondial de dollars, la Fed allait assouplir les termes des lignes de swaps de liquidités : les transactions par lesquelles elle échange des dollars contre des livres sterling, des euros,

des francs suisses et des yens pour des montants potentiellement illimitées. La Fed jouait de fait le rôle de banque centrale de la planète, semant les dollars dans tous les recoins d'un système de crédit excessivement tendu. En 2008, les lignes de swaps avaient été une bouée de sauvetage pour les banques européennes en difficulté. Là, c'étaient surtout les institutions financières asiatiques qui avaient besoin d'être soutenues³⁵. Si elles pouvaient se financer en dollars auprès de la Banque du Japon ou de la banque centrale de Corée du Sud, le besoin de vendre des titres du Trésor américain s'en trouverait diminué.

La mise en action des éléments de ce qu'on appelle un filet de sécurité financier mondial ne nécessite pas la tenue de réunion de chefs d'État et de gouvernement, au G20 ou ailleurs. Des conférences informelles entre des banquiers centraux et leurs hauts responsables suffisent. C'est un milieu aussi cosmopolite qu'une discipline scientifique, mais plus petit et encore plus uni. Il compte des membres dans les Trésors nationaux, au FMI, à la Banque des règlements internationaux (BRI) et dans beaucoup de grands établissements bancaires et de grands gestionnaires d'actifs. Cet écosystème est encore complété par des universitaires et des journalistes influents qui traduisent et amplifient le sens commun de ce groupe particulièrement élitiste. Dans ce petit milieu, il ne faisait pas de doute, en mars 2020, qu'il était indispensable que la Fed intervînt comme prêteur mondial en dernier ressort, comme elle l'avait fait en 2008³⁶. C'était dans l'intérêt de la stabilité financière des États-Unis et du reste du monde. C'était aussi un moment de vérité pour Trump et pour sa présidence. Quand il avait pris ses fonctions, en 2017, beaucoup de membres du petit monde de la finance internationale redoutaient que son administration n'empiétât sur le rôle de la Fed comme banque centrale *de facto* de la planète. Cela paraissait un peu trop subtil pour être compatible avec son programme « *America First* ». Et si ce n'était pas Trump, c'est la brigade platiste du Parti républicain au Congrès qui pouvait entraver l'action de la Réserve fédérale. Un choc

culturel semblait annoncé. Or rien de tout cela n'arriva. Après la prise de parole de Powell, le 15 mars, le président ne tarit pas d'éloges sur la Fed³⁷. Il était totalement favorable à son intervention. Le problème n'était pas Trump. C'étaient les marchés.

Le dimanche 15 mars au soir, comme Powell terminait sa conférence de presse, le marché à terme, qui anticipe l'ouverture du marché des actions à Wall Street le lundi matin, vendait en de telles proportions que les coupe-circuit censés empêcher la chute libre du marché se déclenchèrent et que les transactions furent automatiquement suspendues³⁸. À l'ouverture des transactions, le lundi 16 au matin, la chute était vertigineuse. Une fois encore, les coupe-circuit furent activés. Le VIX, un indicateur de la volatilité du marché, aussi appelé « indicateur de la peur », monta à des niveaux qui n'avaient été atteints que dans les jours les plus noirs de novembre 2008. La panique sur les marchés s'alimentait désormais elle-même. Si la magie de la Fed ne marchait plus, que faudrait-il faire ? C'était la question que se posait le monde entier.

La Banque d'Angleterre avait observé le chaos de la semaine qui venait de s'écouler avec un certain détachement. Son gouverneur, Andrew Bailey, venait de prendre la succession de Mark Carney. La pénurie de liquidités touchait le dollar, pas la livre sterling. Peut-être les interventions de la Fed suffiraient-elles. Le 16, cette complaisance était clairement dangereuse³⁹.

Le marché des changes, où s'échangent les devises, est le plus gros marché du monde. Malgré le statut un peu défraîchi de la Grande-Bretagne comme puissance financière, les transactions sont enregistrées à la City de Londres. En 2019, un jour ordinaire, les transactions se montaient à 6 600 milliards de dollars. Dans la semaine du lundi 16 mars, Londres était pris dans la tourmente. La stratégie du laissez-faire adoptée par Boris Johnson face au Covid-19 avait volé en éclats. Le rapport des épidémiologistes de l'Imperial College montrait sans l'ombre d'un doute qu'il fallait décréter un confinement immédiat. Downing Street

allait-il prendre le taureau par les cornes ? Aucune grande métropole occidentale n'avait encore décidé une fermeture totale, pas plus Londres que New York. Le mercredi 18 mars, sur les terminaux des tours du quartier d'affaires de Canary Wharf, un seul message s'inscrivait : « Achetez du dollar, vendez tout le reste⁴⁰. »

La crème de la crème des entreprises, Apple par exemple, devait payer des primes exorbitantes pour n'emprunter ne fût-ce qu'à trois mois⁴¹. Les fonds spéculatifs misaient des milliers de dollars sur une récession rampante en Europe⁴². Même l'or, refuge traditionnel, était liquidé⁴³. Et quand la ruée sur les liquidités atteignit son acmé, les taux des titres du Trésor américain montèrent encore plus vite qu'ils ne l'avaient fait depuis les jours de Paul Volker, en 1982⁴⁴.

« C'était ahurissant, déclara Bob Michele, directeur de l'investissement chez J. P. Morgan Asset Management. Je fais ça depuis presque quarante ans et je n'ai jamais vu un marché aussi bizarre. » Andrew Wilson, président du crédit obligataire mondial chez Goldman Sachs Asset Management, observait quant à lui : « Notre principale responsabilité est de produire les liquidités que nos clients demandent. Aujourd'hui, nous essayons tous de vendre ce que nous pouvons mais pas ce que nous voulons [...] C'est pour ça que ça ricoche dans tous les sens⁴⁵. » Le directeur de l'investissement de BlackRock, Rick Rieder, était d'accord : le seul actif qu'il voulait dans son portefeuille, c'était de la liquidité. Si J. P. Morgan, Goldman Sachs et BlackRock vendaient, il fallait vraiment être téméraire pour acheter.

Le mercredi 18 mars, dans un effort pour rassurer les marchés, la Banque d'Angleterre organisa une conférence de presse⁴⁶. Pendant que Bailey parlait, la livre sterling se déprécia de 5 % pour atteindre son plus bas niveau par rapport au dollar depuis 1985. Entre-temps, le marché des bons du Trésor britannique – le grand marché d'actifs le plus ancien au monde – essuyait une tempête sans précédent. Pour un emprunt d'État à dix

ans, le rendement passa de 0,098 % le 9 mars à 0,79 % le 18. Cela restait peu élevé, bien sûr, mais c'est l'ampleur de l'écart qui comptait. Le rendement était multiplié par huit en moins de dix jours. Par ailleurs, des écarts inhabituels apparaissaient entre les prix des emprunts d'État ayant des échéances différentes, ce qui indiquait une incapacité à adapter l'offre à la demande. À la direction des marchés de la Banque d'Angleterre, les équipes, opérant à distance depuis leur cuisine ou une chambre mansardée, constataient « des tensions critiques sur le marché ». Les marchés de la dette du gouvernement étaient en « chute libre ». Comme Bailey le confirmerait plus tard : « Nous avons, en substance, frôlé une débâcle de certains des principaux marchés financiers. » Si l'on avait permis que cela continuât, « le gouvernement aurait lui-même eu du mal à se financer »⁴⁷.

Après dix jours de turbulences, comme les marchés financiers aux États-Unis, en Europe et au Royaume-Uni vacillaient, les banques centrales prirent une nouvelle série d'initiatives. À Londres, le 19 mars, une réunion d'urgence de la commission Politique monétaire de la Banque d'Angleterre annonçait que la banque achèterait pour 200 milliards de livres sterlings d'emprunts d'État⁴⁸. Contrairement à 2008, elle ne le ferait pas selon un calendrier prédéterminé. Comme l'expliquait Bailey, « nous agissons sur les marchés aussi rapidement et promptement que nous le jugeons approprié ». L'heure n'était pas aux calendriers prévisionnels. La banque centrale, elle le reconnaissait elle-même, agissait à l'instinct⁴⁹. La veille au soir, le 18 mars, la Banque centrale européenne avait annoncé un énorme programme d'achats d'obligations, qui allait ouvrir la voie à une nette amélioration de la situation en Europe.

Pendant ce temps, dans le système complexe de crédit américain, la Réserve fédérale s'attaquait à une crise à la fois. Le 17 mars, elle annonçait son soutien aux marchés qui prêtent aux entreprises pour payer leur personnel et d'autres dépenses de court terme. Le 18 mars, elle

élargissait ce soutien aux fonds de placement, où les Américains aisés aiment placer leur épargne. Le 19, elle élargissait le réseau des lignes de swaps de liquidités pour couvrir quatorze grandes économies, dont le Mexique, le Brésil et la Corée du Sud. Le lendemain, l'approvisionnement en dollars de la Banque centrale européenne et de la Banque du Japon était accéléré. Que l'on fût ou non destinataire d'une ligne de swap, l'action de la Fed donna le ton ; elle créa même un nouveau dispositif qui permettait aux banques centrales étrangères de mettre en pension des titres du Trésor américain. Tout pour éviter qu'elles soient obligées de les vendre.

La Réserve fédérale ayant indiqué qu'elle fournirait des dollars en abondance, l'appréciation du dollar se modéra et il fut possible à d'autres banques centrales de passer à l'action. La Banque du Japon acheta des bons. La Banque de réserve d'Australie baissa drastiquement ses taux. Sur les marchés émergents, les banques centrales qui s'étaient inquiétées de la force du dollar par rapport à leur propre monnaie étaient désormais libres d'agir à leur tour⁵⁰. À la fin de la troisième semaine de mars, trente-neuf banques centrales, de la Mongolie à Trinidad, avaient abaissé leurs taux d'intérêt, assoupli leurs réglementations bancaires, créé des dispositifs spécifiques de crédit⁵¹.

Cela suffirait-il ? Powell avait activé tous les principaux éléments du répertoire de 2008 : baisse des taux d'intérêt, assouplissement quantitatif, soutien aux marchés monétaires, lignes de swaps. Ces instruments bien connus avaient contribué à apaiser les tensions aiguës sur les marchés des bons du Trésor. Comme la demande se redressait, les rendements se mirent à diminuer, mais il en fallait davantage pour calmer les bourses d'actions ou le marché de la dette d'entreprise. Tant que l'instabilité y continuait, les soubresauts se répercuteraient dans tout le système.

Le problème de fond était que les banques centrales pouvaient bien jouer sur l'offre de crédit et les taux d'intérêt, mais qu'elles n'étaient pas à

même, à la différence de ce qui s'était passé pendant la crise bancaire de 2008, d'aller à la source de la crise elle-même : le virus et le confinement. Les marchés attendaient des nouvelles de Washington mais du Congrès, pas de la Fed. Quels montants les élus allaient-ils mobiliser pour soutenir les revenus, les dépenses et la réaction sanitaire ? Or le dimanche 22 mars, les nouvelles étaient mauvaises. Démocrates et républicains étaient à couteaux tirés. Aussi, quand les transactions reprurent en Asie, au matin du lundi 23 mars, le marché à terme s'effondra, et la plongée se poursuivit quand Wall Street ouvrit à son tour. Ce jour-là, au point le plus bas, le S&P 500 et le Dow Jones avaient perdu près de 30 % de leur valeur. Dans le monde, les marchés d'actions avaient fait perdre 26 000 milliards de dollars aux *happy few* détenteurs de grands portefeuilles d'actions et aux fonds d'épargne collective détenus par des fonds d'assurance et des fonds de pension. Si elle voulait arrêter la glissade, la Réserve fédérale devait essayer autre chose.

Le 23 mars, à 8 heures du matin, quatre-vingt-dix minutes avant l'ouverture des marchés, Jerome Powell eut à son tour son moment « quoi qu'il en coûte ». « Des mesures agressives doivent être prises dans le secteur public et le secteur privé pour limiter les pertes d'emplois et de revenus et favoriser une reprise rapide quand les perturbations auront cessé », déclara-t-il. À la mi-avril, la Fed aurait créé neuf nouveaux dispositifs pour soutenir le marché du crédit privé. Ils portaient tous des acronymes compliqués, mais leur objet commun était d'offrir une énorme facilité de caisse à une économie où les revenus diminuaient, où les salariés perdaient leur travail, où les marchés craquaient sous « la débandade des vendeurs⁵² ». Comme pour tout dénouement bancaire, l'argent de la Réserve fédérale n'avait pas besoin d'être tiré. La garantie, c'était qu'il existât.

La stabilisation à la Powell, avait, comme un triangle, trois côtés.

À titre de prêteur en dernier ressort, le 23 mars, la Réserve fédérale réactiva la facilité de prêt à terme sur les titres adossés à des actifs (*Term Asset-Backed Securities Loan Facility*, TALF) – un des piliers de la sortie de crise de 2008 – pour soutenir le crédit automobile et à la consommation, les prêts aux TPE et PME, et les prêts étudiants. Cela s’ajoutait aux facilités qu’elle avait déjà accordées aux émetteurs de billets de trésorerie, aux fonds communs du marché monétaire et aux négociants en titres du Trésor. Ces prêts étaient largement internes au système financier et ne faisaient prendre qu’un risque minimal à la Fed. Ils remplissaient la fonction classique des banques centrales : fournir de la liquidité dans une situation d’urgence contre de bonnes garanties. Mais le 23 mars, il était clair que la Fed devrait faire davantage.

La deuxième mesure était plus radicale : Powell annonça la création de deux facilités de crédit pour les grandes entreprises. La Fed ne se contenterait plus de soutenir l’activité de prêteur des autres ; elle fournirait elle-même le crédit. La première, la facilité de crédit aux entreprises du marché primaire [*Primary Market Corporate Credit Facility* (PMCCF)], devait servir à acheter directement la dette des entreprises ; la seconde, la facilité de crédit aux entreprises du marché secondaire [*Secondary Market Corporate Credit Facility* (SMCCF)], à acheter la dette des entreprises détenue par d’autres investisseurs, y compris les fonds négociés en bourse spécialisés dans la dette à haut risque et haut rendement. Le montant proposé pour les deux facilités de crédit était de 750 milliards de dollars. En achetant des obligations d’entreprise, la Réserve fédérale prenait un risque de perte bien plus considérable qu’en intervenant classiquement à titre de prêteur en dernier ressort. Au pire, elle invoquerait l’urgence dans le cadre de l’article 13(3) du *Federal Reserve Act*. Cela signifiait que les pertes, s’il y en avait, pourraient être couvertes par une facilité de 30 milliards de dollars de fonds propres fournis par le Fonds de stabilisation des changes du Trésor américain, une relique

des années 1930 qui servait de source commode de capitaux pour les interventions d'urgence.

La Réserve fédérale s'était toujours gardée de prêter directement aux entreprises. En achetant la dette de certaines entreprises, vous choisissez vos préférées. En achetant une partie de la dette de beaucoup d'entreprises, vous finissez par détenir beaucoup de dette de mauvaise qualité. C'est sur le segment à haut risque du marché de la dette d'entreprise, les obligations à haut risque ou *junk bonds*, que les sociétés d'investissement ont fait des gains à côté desquels les primes des banquiers de Wall Street font figure de pourboires de garçon de café. Pour des raisons politiques et juridiques, au moins, la Fed préférerait ne pas avoir à soutenir directement le segment le plus spéculatif du système financier.

En se refusant à acheter de la dette d'entreprise, la Réserve fédérale se distinguait des autres grandes banques centrales. La Banque d'Angleterre et la Banque centrale européenne (BCE) achetaient de la dette d'entreprise. En Europe, en mars 2020, de grandes firmes comme VW n'eurent aucun scrupule à faire du lobbying pour obtenir le soutien de la BCE⁵³. La Banque du Japon alla même plus loin : elle acheta des actions. Entre l'année 2010 et la fin 2020, elle se constitua un portefeuille de 434 milliards de dollars sur le marché nippon des actions⁵⁴. La somme est considérable, mais les États-Unis sont la référence en matière de marché des capitaux. Et aucune autre banque centrale n'avait jamais rien fait qui eût l'ampleur de ce que Powell envisageait maintenant de faire.

La Réserve fédérale n'attendait qu'une seule chose du Congrès : qu'il couvrît politiquement ses initiatives aventureuses. L'annonce de Powell reposait sur une prémisse implicite : un nouveau partenariat était nécessaire entre le Trésor et les élus de Capitol Hill. Idéalement, la Fed aurait dû faire sa grande annonce le matin du lundi 23 mars, en liaison avec le vote par le Congrès d'un paquet de mesures destinées à relancer l'économie. Celui-ci devrait attendre la fin de la semaine. Dans l'intervalle, anticipant

les priorités des législateurs, la Fed déclara que son programme de prêt aux grandes entreprises serait accompagné d'un programme de prêts spécifique (dit « *main street lending program* ») pour soutenir le crédit aux PME.

Enfin, troisième élément de son opération de soutien, la Fed mit tout son poids sur les marchés de la dette publique.

Les villes étaient en première ligne de la lutte contre le Covid-19. Elles devaient à la fois gérer la réponse à la pandémie et financer des mesures de prévention supplémentaires tout en faisant face à une chute brutale des recettes fiscales. Le 23 mars, pour faciliter le crédit aux municipalités, la Fed annonçait des changements de sa Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (MMLF) et de sa Commercial Paper Funding Facility (CPFF), deux dispositifs qui concernaient les fonds du marché monétaire et les émetteurs de billets de trésorerie. Le 9 avril, cette dernière deviendrait la Municipal Liquidity Facility : elle devait permettre à la Réserve fédérale de réserver théoriquement 500 milliards de dollars pour soutenir les billets à court terme émis par les grandes villes, les comtés et les États du pays.

Toutes ces facilités de crédit étaient des mesures de restauration de la confiance pour l'ensemble du système financier. Mais la Fed ne s'arrêta pas là. Le moyen le plus direct pour soutenir le marché des titres du Trésor était d'en acheter. Le week-end des 20 et 21 mars, la commission Open Market de la Fed (Federal Open Market Committee, FOMC) avait déjà acheté 500 milliards de dollars de titres du Trésor et 200 milliards de dollars de titres hypothécaires. Powell rehaussa encore ce plafond. Le matin du 23 mars, la FOMC déclara simplement qu'elle achèterait « autant de titres du Trésor et de titres hypothécaires que cela serait nécessaire pour permettre le fonctionnement harmonieux du marché et la transmission efficace de la politique monétaire à l'environnement financier et à l'économie⁵⁵ ». Dans la semaine qui suivit, la Fed acheta 375 milliards de titres du Trésor et 250 milliards de titres hypothécaires – des sommes ahurissantes. Au plus haut du programme, elle achetait au rythme d'un million de dollars à

la seconde. En quelques semaines, elle achèterait 5 % d'un marché se montant à 20 000 milliards de dollars⁵⁶.

L'effet de ces interventions sur le marché fut extraordinaire. Le tournant se produisit le 23 mars. Une fois que les investisseurs furent assurés que le prêteur et animateur de marché en dernier ressort était bien là, la confiance revint, le crédit afflua et les marchés financiers amorcèrent une reprise étonnante, en particulier aux États-Unis. À la mi-août, le S&P 500 avait complètement effacé les pertes essuyées depuis février et entamé une ascension record. La petite minorité d'investisseurs qui avait d'énormes participations directes sur les marchés financiers récupéra sa mise. La situation des grandes entreprises se rétablit et l'économie plus généralement repartit. Si les marchés financiers avaient eu une crise cardiaque en mars 2020, c'est le monde entier qui en aurait souffert ; mais leur redressement, lui, ne profita pas à tout le monde de la même manière. Au niveau mondial, la richesse des milliardaires augmenta de 1 900 milliards de dollars en 2020, dont 560 milliards pour les Américains les plus riches⁵⁷. Dans l'irréelle et chaotique juxtaposition d'événements de l'année 2020 la totale déconnexion entre la haute finance et la lutte quotidienne de milliards de personnes tout autour du monde apparaissait dans toute sa crudité.

Depuis la crise des sociétés dot.com de 2000-2001, les banquiers centraux étaient passés du rôle de M. Loyal à celui, de plus en plus acrobatique, de jongleur de liquidités. C'est Mario Draghi, en 2012, qui avait trouvé le mantra de l'époque : « Quoi qu'il en coûte. » Les banques centrales avaient ramené les taux d'intérêt à zéro, procédé au sauvetage des banques en difficulté, fourni des crédits bon marché pour satisfaire de gigantesques besoins de liquidité, acheté des actifs pour stabiliser les marchés financiers. Mais en raison même du radicalisme de ces interventions, il était entendu qu'elles ne pourraient pas continuer indéfiniment. Viendrait un jour où les bilans se redresseraient, et où les taux

d'intérêt reviendraient à des niveaux plus normaux. Quand Jay Powell à la Réserve fédérale, Andrew Bailey à la Banque d'Angleterre et Christine Lagarde à la Banque centrale européenne avaient été choisis pour diriger leurs établissements respectifs, on avait eu le sentiment que le temps de l'héroïsme était terminé. Après les interventions radicales de la période 2008-2015, leur principale mission était de rétablir l'ordre. Leur objectif était la normalisation.

En 2019, le tangage de l'économie mondiale avait déjà jeté le doute sur ces perspectives de normalisation. L'année 2020 les fit complètement passer par-dessus bord. Non seulement les banques centrales agissaient sur une échelle sans précédent, mais elles le faisaient avec un empressement qui trahissait la désinhibition croissante des décennies précédentes. En 2008, il y avait encore eu un peu d'hésitation dans leurs interventions. Plus en 2020. Toutes les implications de l'ouverture des vannes monétaires apparaîtraient clairement dans les semaines qui suivraient, quand la politique budgétaire rattraperait le mouvement. On savait désormais à quoi ressemblait une action d'urgence radicale. Mais à quoi ressemblait encore la normalité ?

Chapitre 7

L'ÉCONOMIE SOUS ASSISTANCE RESPIRATOIRE

Le mercredi 25 mars 2020, juste avant minuit, le Sénat des États-Unis votait à l'unanimité le *CARES Act* (*Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act*), la loi sur la sécurité économique, le secours et l'aide contre le coronavirus. Après deux semaines de négociations, les représentants et les sénateurs, malgré leurs divisions, s'étaient mis d'accord sur une loi fourre-tout prévoyant des dépenses supplémentaires, des baisses d'impôts et des aides, pour un montant de 2 200 milliards de dollars, soit 10 % du PIB¹. C'était le plus grand plan de soutien budgétaire à l'économie jamais adopté dans l'histoire et dans le monde.

Mais si, au printemps 2020, les Américains ont vu plus grand que les autres, ils n'étaient pas les seuls. En avril, déjà, le FMI estimait que l'effort budgétaire au niveau mondial, sous toutes ses formes, atteignait les 8 000 milliards de dollars. En mai, il portait l'estimation à 9 000 milliards et en octobre, à 12 000 milliards – une somme hallucinante. En janvier 2021, le total atteignait les 14 000 milliards de dollars². C'était beaucoup plus que la relance engagée après la crise bancaire de 2008. L'ampleur de ces dépenses et de ces baisses d'impôt a joué un rôle considérable en 2020 pour atténuer la catastrophe sociale qui se serait

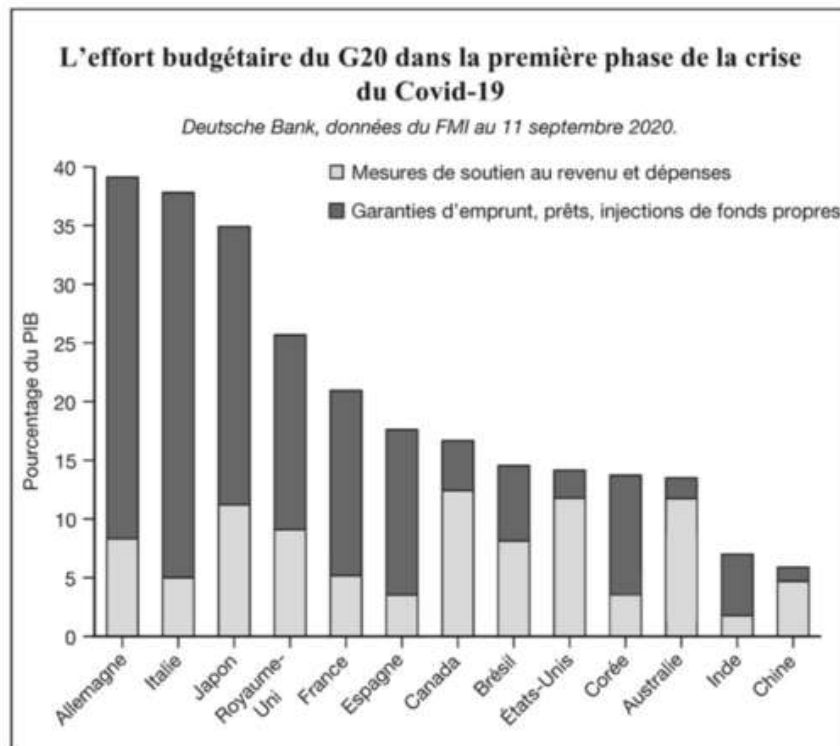
produite en raison de la mise à l'arrêt des économies. Cette ampleur était telle qu'on a même pu parler d'économie de guerre et de nouveau contrat social. Avec la plongée des déficits budgétaires et la multiplication des actions de soutien des banques centrales, il apparut que la politique monétaire et la politique budgétaire étaient liées comme elles ne l'avaient plus été depuis 1945³. Les banques centrales avaient fait leur travail en mars en stabilisant les marchés des titres du Trésor. C'était à la politique budgétaire de prendre le relais⁴. Et ce sont les autorités de santé publique et les gouvernements élus qui ont alloué les ressources et fixé les priorités pour répondre au fardeau social et économique de la crise.

Les comparaisons avec les beaux jours du keynésianisme, au milieu du xx^e siècle, aident sans doute à comprendre la gravité du moment. Elles expriment le souhait de beaucoup, à gauche comme à droite, de revenir à une époque où l'économie nationale formait d'abord une entité intégrée et gouvernable. Comme le montrait l'implosion interconnectée de l'offre et de la demande, les liens macroéconomiques sont très réels. Mais comme cadre de lecture de la réaction à la crise de 2020, ce retour en arrière risque l'anachronisme. La synthèse budgétaire et monétaire de 2020 était une synthèse pour le xxi^e siècle⁵. Si elle invalidait les remèdes présentés comme des panacées du néolibéralisme, notamment au regard de l'échelle des interventions des gouvernements, elle restait façonnée par l'héritage néolibéral : l'hyper-mondialisation, des États-providence affaiblis et fragiles, des inégalités économiques et sociales profondes et une finance privée à l'influence et la puissance démesurées.

La réponse budgétaire au coronavirus était l'expression saisissante d'un développement à la fois inégal et conjugué. D'un côté, comme tous les pays du monde (ou presque) s'étaient joints au mouvement de mise à l'arrêt des économies, tous engagèrent aussi des dépenses de crise. De l'autre, les montants qu'ils furent capables de mobiliser varièrent

énormément. Selon le FMI, en octobre 2020, les économies avancées avaient fait, en moyenne, un effort budgétaire discrétionnaire de presque 8,5 % du PIB. La moyenne des pays émergents à revenu intermédiaire était un timide 4 %, et les pays à bas revenu avaient consacré moins de 2 % de leur PIB à des mesures anti-coronavirus⁶.

Il y avait aussi des variations à l'intérieur de ces catégories. Un pays très pauvre comme Haïti lança un impressionnant plan de relance de 4 % du PIB⁷. Le 21 avril, le gouvernement sud-africain adoptait un plan de 29,9 milliards de dollars, qui prévoyait des dépenses de santé, une aide financière aux municipalités et un système d'aides sociales pour les plus démunis ; il représentait presque 10 % du revenu national. D'un autre côté, le Nigeria, ébranlé par la chute des prix du pétrole, ne consacrait que 1,5 % du PIB à des baisses d'impôt et des dépenses budgétaires, dont 50 milliards de nairas (128 milliards de dollars) d'aides sociales, soit 20 000 nairas (52 dollars) à chacun des 3,6 millions de ménages les plus vulnérables⁸. C'était une goutte d'eau pour un pays où 87 millions de gens vivent avec moins de 1,90 dollar par jour, soit la plus grande population très pauvre au monde⁹. Parmi les grands marchés émergents, en 2020, l'Inde et le Mexique se distinguèrent par le faible niveau de leurs plans de relance respectifs. La réponse à la crise du Brésil, en revanche, soutint la comparaison avec celle des pays les plus riches de la planète.



L'Europe fut une des surprises de 2020. Après la crise de la zone euro, l'Union européenne avait été la figure emblématique de l'austérité. Cela avait créé un climat fielleux, en particulier en France et dans les pays du sud du continent¹⁰. En 2020, brutalement frappés par le coronavirus, les gouvernements, de tous bords, ouvrirent les robinets. Les chiffres sont cependant flattés par le recours considérable aux dispositifs de prêt garanti, qui n'impliquaient pas de dépenses immédiates, mais seulement la promesse de couvrir les pertes sur les prêts aux entreprises. En 2020, au Royaume-Uni, ces garanties représentèrent 15 % du PIB ; en Allemagne, plus de 30 %¹¹. À cette réserve près, le changement de position était remarquable.

Compte tenu du rapport de force au sein de l'Union européenne, il était essentiel que l'Allemagne ouvrît la voie. Dans le dernier gouvernement de grande coalition d'Angela Merkel, Wolfgang Schäuble, le vieux grognard conservateur, avait été remplacé à la tête du ministère des Finances par Olaf

Scholz, un social-démocrate pragmatique¹². Déjà, fin février, celui-ci avait été favorable à la suspension de l'obligation constitutionnelle d'équilibre budgétaire fédéral, afin de permettre aux exécutifs des Länder de répondre à la crise¹³. Le 25 mars, tandis que le Congrès des États-Unis votait son plan de relance historique, le Bundestag approuvait un budget complémentaire de 123 milliards d'euros, qui, avec les prêts garantis, apportait un soutien de 750 milliards d'euros à l'économie allemande¹⁴. Il serait suivi, en juin, d'un deuxième train de mesures à hauteur de 130 milliards d'euros destinées à stimuler l'investissement public, soulager le budget des Länder et libérer des moyens pour améliorer les infrastructures locales¹⁵. Non seulement cela permettait de soutenir la plus grande économie européenne, mais Berlin donnait aussi le feu vert au reste de l'Europe. Quand Bruxelles suspendit les règles budgétaires qui limitaient les déficits budgétaires de tous les États-membres de la zone euro, l'Allemagne ne souleva aucune objection.

Le virus réduisit au silence les hasardeux arguments moraux contre les subventions et les dépenses sociales. On ne pouvait censément reprocher à aucune entreprise et aucun État d'être responsable de l'épidémie. Quand le ministre néerlandais des Finances voulut savoir pourquoi les comptes de certains États européens n'étaient pas meilleurs avant l'irruption du virus, ses propos furent qualifiés de répugnants par le Premier ministre portugais, Antonio Costa¹⁶. Le Covid n'était pas un événement économique normal face auquel il était raisonnable de faire des préparatifs budgétaires à long terme. L'argument fonctionnait maintenant dans l'autre sens. Si l'Italie et l'Espagne étaient particulièrement vulnérables à la pandémie, c'était à cause d'une décennie d'austérité budgétaire qui avait miné leurs systèmes de santé publique. Le ministre de la Santé d'Angela Merkel, l'ambitieux Jens Spahn, était désormais embarrassé par sa défense, avant la crise, de la réduction des capacités prétendument « excessives » des hôpitaux. En 2020, grâce à ces « excès », son pays était en bonne place¹⁷. À l'été, l'idée

que la pandémie était un défi sans précédent légitimerait le saut de l'Union européenne vers un nouveau système de financement collectif.

Si l'Europe se montra plus activiste en 2020 qu'en 2008, ce fut l'inverse pour la Chine. En 2008, Pékin avait adopté, en termes relatifs, un énorme plan de relance. En 2020, la pandémie était sous contrôle et les autorités étaient préoccupées par le surinvestissement et le surendettement ; aussi la Chine se montra-t-elle plus timide. Le train de mesures budgétaires annoncé en mai 2020 au cours des « deux sessions » se montait à 3 600 milliards de RMB (550 milliards de dollars), soit un peu moins que les 4 000 milliards de RMB lâchés après la crise financière de 2008, mais dans une économie devenue beaucoup plus grande. À la fin de l'année 2020, l'effort budgétaire total était estimé à 5,4 % du PIB, et plus de la moitié (2,6 %) devait soutenir l'investissement, notamment au niveau local. Contrairement à ce qui se passa en Occident, les transferts directs aux ménages ne jouèrent pratiquement aucun rôle dans la reprise chinoise. Comme en 2008, l'effort de relance le plus important ne se fit pas par la dépense budgétaire mais par la politique bancaire. Au cours du seul mois de mars, les prêts consentis par les banques, mesurés par ce que les Chinois appellent le « financement social total », atteignaient le niveau record de 5 150 milliards de RMB¹⁸.

Dans la dramaturgie du coronavirus, la métaphore la plus utilisée pour justifier l'augmentation des dépenses fut celle de l'économie de guerre. Xi, Macron, Modi, Trump y recoururent tous à leur façon. « Nous sommes une nation en guerre contre des forces invisibles. La situation à laquelle nous sommes confrontés est sans précédent dans l'histoire », déclara par exemple le Premier ministre malaisien Muhyiddin Yassin dans un discours télévisé¹⁹. Quant à Conte, le président du Conseil italien, il emprunta à Churchill la célèbre formule de « l'heure la plus sombre²⁰ ». Dans les médias financiers, on parla même sérieusement de réquisitionner

des usines pour fabriquer des respirateurs et des équipements de protection individuelle²¹.

Mais si tentante que fût l'image de la guerre, elle n'était pas adaptée à la situation de 2020. Le problème n'était pas de mobiliser des armées, mais de démobiliser l'économie et de faire en sorte que les gens restent chez eux. Même dans le système de santé, les soins et les procédures n'ayant pas un caractère d'urgence furent suspendus. Ce n'était pas de mobilisation ou de relance dont on avait besoin, mais de soins de réanimation.

C'est ce caractère d'urgence qui permet d'expliquer le gigantisme du plan américain. Si le *CARES Act* devait être aussi ambitieux, c'est parce que le tissu social aux États-Unis repose tout entier sur le travail et sur l'emploi. Le système de protection sociale, en revanche, est fragile, dévasté par des années d'attaques contre le secteur public.

Comme l'écrivait avec force le journaliste Eric Levitz en juillet 2020 :

La croissance soutenue du PIB est le sparadrap qui fait tenir cet ordre social bricolé dans lequel les Américains à bas revenu ont peu voire pas du tout d'économies de secours, où un grand nombre de prestations sociales de base dépendent de l'emploi, et où le filet de sécurité sociale, usé jusqu'à la trame, est délibérément lacunaire. Cette vieille guimbarde trop lourde, mais plaquée or, qu'est notre économie politique roule assez bien sur autoroute et par beau temps ; mais que survienne un orage épidémiologique comme il n'y en a qu'un par siècle, et elle tombe en morceaux²².

Une société dont le système d'assurance-chômage est minimaliste et lacunaire, où des millions de personnes ne vivent que de leur salaire et n'ont pas de congés maladie, et où des dizaines de millions d'enfants ont besoin de l'école pour pouvoir manger, ne peut pas être mise à l'arrêt

facilement. Et quand cela arrive, les gens ont immédiatement besoin d'aide²³.

En mars et en avril, quand le marché du travail implosa, une panique à peine contenue s'empara des États-Unis. Au vu du caractère de Trump et de son administration, et de la polarisation politique extrême du pays, nul ne pouvait deviner ce que serait la réaction du gouvernement. En 2009, les élus républicains au Congrès avaient voté comme un seul homme contre les mesures de crise de l'administration Obama. En 2020, les étoiles politiques s'alignèrent très différemment. L'élection présidentielle était à venir et le candidat des Républicains était à la Maison-Blanche. S'ils voulaient voter un plan de relance, ils devaient arriver à s'entendre avec les Démocrates. Cela n'empêcha pas certaines mouches du coche très à droite, comme Lindsey Graham, d'essayer de faire dérailler le supplément d'allocation-chômage de 600 dollars par semaine, qu'il jugeait excessif. Pendant l'été, les arguments de Graham gagneraient du terrain ; en mars, ils furent ignorés. La logique politique du moment n'était pas à la soustraction mais à l'addition. En 2009, les conseillers d'Obama avaient insisté pour que le plan de relance restât en dessous de la barre symbolique des 1 000 milliards de dollars, de crainte que le chiffre ne fît peur²⁴. En mars 2020, le montant annoncé était de 2 200 milliards, et le montant total du *CARES Act* serait même de 2 700 milliards, près de trois fois la relance d'Obama de 2009. Au plus haut de son effort, dans la semaine se terminant le 1^{er} mai, le gouvernement fédéral injecterait 200 milliards de dollars par semaine dans l'économie. Le rythme des dépenses d'urgence ne tomberait sous les 50 milliards par semaine qu'à compter de la troisième semaine de mai²⁵.

Si les pires prévisions de mars et d'avril ne se sont pas réalisées, c'est en partie grâce à l'ampleur de ces interventions. Les plans de relance budgétaire de 2020 n'ont pas été des relances au sens traditionnel du mot. Compte tenu des contraintes liées au confinement et à l'arrêt de l'activité

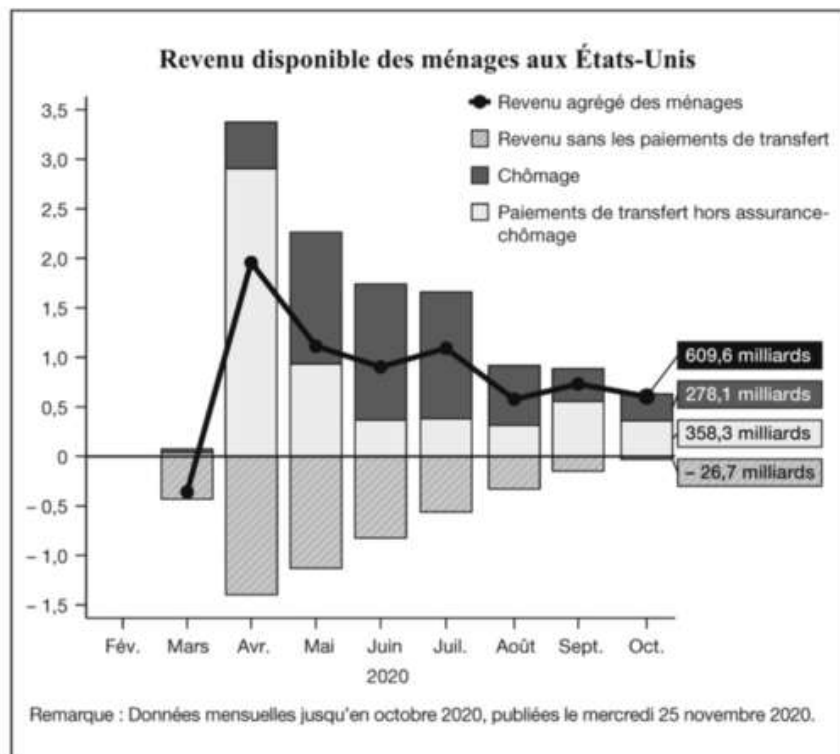
économique, ils ne pouvaient pas déclencher l'effet multiplicateur que l'on attend en temps ordinaire. Mais ils permirent d'apporter une sécurité de revenu et de soutenir la demande dans les secteurs de l'économie qui fonctionnaient encore.

Grâce à de nouvelles micro-données, il est possible de suivre jour par jour l'impact qu'ont eu les mesures de lutte contre la crise du coronavirus sur l'épargne et sur les dépenses²⁶. L'effet le plus important fut simplement de booster le revenu disponible des ménages. Cela donna aux familles en difficulté l'assurance qu'elles pourraient payer leurs factures et leur loyer, du moins pour quelques mois. Les factures de carte de crédit furent acquittées. Les ménages à bas revenus gardèrent leurs chèques *CARES* et payèrent leurs dettes, anticipant des temps encore plus durs. Les hauts revenus, ne pouvant pas sortir ou partir en vacances, se retrouvèrent coincés avec leur argent. Même avec un chèque *CARES*, personne n'avait très envie d'aller au restaurant, au pressing ou au salon de beauté. En avril 2020, le taux d'épargne moyen était de 32,2 %, le plus élevé jamais enregistré aux États-Unis, contre 8 % un an plus tôt²⁷. En Europe, le taux d'épargne grimpa aussi, passant de 13,1 % en 2019 (en moyenne) à 24,6 % au deuxième trimestre 2020²⁸. Quand l'argent du *CARES Act* fut dépensé, il servit généralement à de gros achats d'équipement ménager, et bénéficia moins à l'économie locale qu'au grand commerce en ligne et aux grandes chaînes logistiques. Les gains du plan de relance américain ne s'arrêtèrent pas aux frontières des États-Unis. Après une chute brutale entre février et mai, les importations repartirent vigoureusement à partir du mois de juin. Malgré le nationalisme économique de Donald Trump, l'Amérique, en 2020, fit sa part de travail pour la demande mondiale.

Au vu de l'ampleur des interventions budgétaires de 2020, si la volonté politique avait été là, il n'aurait pas été déraisonnable de parler d'un nouveau contrat social, ou tout au moins d'un contrat social renouvelé²⁹. Il y avait dans ces énormes flux d'argent quelques éléments

incontestablement nouveaux. Le modèle d'activité partielle dont l'Allemagne et le Danemark avaient été les pionniers s'avéra viable dans des pays comme le Royaume-Uni, l'Espagne et l'Italie. L'accent mis ainsi sur le maintien des relations du travail était sans précédent. L'extension de ce privilège aux emplois « non conventionnels » constitua un élargissement significatif du système de protection sociale, même s'il resta incomplet et négligea certaines grandes inégalités des relations du travail. Dans l'ensemble des pays de l'OCDE, les dispositifs de maintien dans l'emploi permirent de soutenir 50 millions d'actifs, soit dix fois plus que pendant la crise financière de 2008-2009³⁰. Le Canada, le Japon, l'Australie créèrent de nouveaux dispositifs. En Nouvelle-Zélande, le dispositif de maintien dans l'emploi concerna les deux tiers de la population active.

Si le *CARES Act* aux États-Unis fut une mesure d'urgence improvisée et de courte durée, contrainte par les limites de l'administration publique fédérale, il n'en eut pas moins des répercussions considérables. Il ne permit pas de construire de structures nouvelles ni de renforcer les institutions du marché du travail existantes, mais la seule échelle des dépenses engagées faisait tourner la tête³¹. Le manque de générosité du système de protection sociale des États-Unis est un des grands facteurs des inégalités extrêmes de revenu qui distinguent ce pays des autres pays riches. En 2020, pendant un bref moment, cela changea.



Source : Mizuho Securities, BEA

Grâce à la conjugaison de chèques de relance et d'allocations-chômage plus importantes, des millions d'Américains qui avaient perdu leur emploi virent leurs revenus s'accroître. En dépit de la forte hausse du chômage, le revenu disponible des ménages augmenta³². Il n'est pas exagéré de dire qu'avec le *CARES Act*, les États-Unis faisaient, pour la première fois depuis les années 1960, une expérience de protection sociale à une échelle digne d'un pays riche. Les conservateurs ne dissimulèrent d'ailleurs pas l'horreur que cela leur inspirait. Ils déploraient que les gens ne fussent plus incités à travailler, en particulier à cause des allocations-chômage supplémentaires. Les chèques du *CARES Act*, en revanche, pouvaient fort bien être célébrés par le camp conservateur. Non seulement le nom de leur président figurait dessus, mais on n'était plus dans le cadre de l'État-providence à l'ancienne. Remis à tout individu ayant un revenu inférieur à un certain niveau, c'était « la providence sans l'État-providence », un soutien monétaire qui ne

dépendait pas d'un appareil étatique intrusif, prescripteur, bureaucratique et paternaliste³³. Exactement le genre d'aide sociale dont un Milton Friedman aurait pu faire la promotion, un tremplin vers le revenu de base universel que défendaient des personnalités comme le candidat démocrate à l'élection présidentielle Andrew Yang. On pouvait faire toutes sortes de choses avec un chèque de relance. On était libre de choisir.

Malgré ces quelques innovations, il était difficile de dissimuler le fait que la logique fondamentale des interventions budgétaires de 2020 était conservatrice. Pratiquement aucun des élus qui ont voté pour cet énorme plan de dépenses n'avait commencé l'année en envisageant de changer la société. Quand on pense à la politique budgétaire, il est tentant de l'associer à une politique de redistribution et de transformation de la société. En général, l'effet net des systèmes fiscaux et des systèmes de protection sociale, dans tous les pays, est de réduire au moins un peu les inégalités. Mais la protection sociale peut aussi remplir une fonction conservatrice. D'ailleurs, l'objet historique de la protection sociale telle qu'elle est née dans l'Allemagne bismarckienne des années 1880 était précisément de préserver la hiérarchie des statuts sociaux malgré les vicissitudes de la vie : la maladie, la vieillesse, le chômage³⁴. Telle était la logique profonde des dépenses de 2020. La crise affectait toute l'économie. Ce n'était la faute de personne. Chacun devait donc être entièrement indemnisé. C'est pourquoi le nombre de solliciteurs potentiels d'aides publiques explosa. L'Union européenne suspendit ses règles strictes en matière d'aide de l'État³⁵. Les organisations comme l'OCDE s'efforcèrent de garder une trace du déluge d'exemptions fiscales, de prêts et de subventions qui s'abattit sur ses pays membres³⁶.

Les petites entreprises furent les premières bénéficiaires des prêts, des exemptions fiscales et des subventions. Au Canada, l'État apporta sa garantie à tous les prêts des PME, mais 80 % des prêts bancaires garantis, jusqu'à 6,25 millions de dollars canadiens, bénéficièrent aux entreprises de

plus grande taille. La Corée du Sud accorda des baisses d'impôts aux PME travaillant dans les secteurs durement frappés par la pandémie. La TVA fut sacrifiée ; d'autres impôts furent différés. La Norvège versa des subventions aux entreprises de tous les secteurs autres que l'énergie, la finance et les services publics, pour couvrir leurs coûts de fonctionnement. Aux États-Unis, sur les 2 700 milliards de dollars votés par le Congrès dans le cadre du *CARES Act*, 610 milliards, soit moins d'un quart, furent utilisés pour verser des allocations-chômage et des chèques aux ménages. 525 milliards étaient dédiés au soutien des grandes entreprises de toutes sortes, et 185 milliards, aux prestataires de santé publique. Un quota de 600 milliards était réservé au soutien aux PME.

Avec 669 milliards de dollars, le programme de protection du salaire [*Paycheck Protection Program (PPP)*] était l'élément le plus important du *CARES Act*. Accordant des prêts garantis aux entreprises de 500 employés au plus qui gardaient leurs salariés pendant la crise, c'est la mesure qui ressembla le plus, aux États-Unis, aux dispositifs d'activité partielle mis en place en Europe. Les données indiquent que les entreprises qui sollicitèrent ces prêts furent celles qui savaient qu'elles allaient garder de toute façon leur personnel ; ils s'apparentèrent donc à une subvention gratuite. Au total, le PPP pourrait avoir soutenu 2,4 millions d'emplois, au prix de 224 000 dollars par emploi³⁷. Ceux qui l'ont défendu l'ont fait expressément parce que c'était autant un soutien aux chefs d'entreprise qu'à leurs salariés³⁸.

Ce foisonnement de subventions ne reposait sur aucune stratégie. Il y eut quelques appels à une politique environnementale active, mais elles ne gagnèrent de terrain qu'à l'été, quand la première vague de la pandémie fut passée³⁹. Dans l'intervalle, des centaines de milliards de dollars irriguèrent les secteurs du transport aérien et des carburants fossiles. Aux États-Unis, 61 milliards de dollars servirent à soutenir l'industrie de l'aviation et ses salariés⁴⁰. Dans l'OCDE, en août 2020, le soutien public au secteur aérien

se montait à 160 milliards de dollars, dont un quart pour payer les salaires et le reste sous forme de subventions directes, de prises de participation et de prêts⁴¹.

Parallèlement, enfouis dans les profondeurs du plan de relance, de petits actes de lobbying, discrets mais efficaces, produisaient des résultats démesurés. En 2017, la présidence Trump et le Parti républicain avaient voulu faire voter de fortes baisses d'impôt en faveur principalement des très hauts revenus. Pour obtenir une majorité au Congrès, ils avaient été forcés d'accepter des restrictions d'ordre technique qui limitaient, par exemple les déductions des intérêts payés par les très grandes entreprises sur leurs dettes, ou la mesure dans laquelle une perte de chiffre d'affaires pouvait être compensée par des gains en capital en actions. Dans le *CARES Act* de 2020, ces limites étaient levées. Pour les riches Américains, les fonds d'investissement, les ménages gagnant plus de 500 000 dollars par an et les entreprises faisant plus de 25 millions de dollars de chiffre d'affaires annuel, les gains représentèrent 174 milliards de dollars⁴².

Si les baisses d'impôts et les subventions permirent des gains faciles, les programmes de dépenses lancés pour répondre à l'urgence du Covid offrirent eux aussi de belles occasions pour les profiteurs. L'inefficacité totale des systèmes de suivi et de traçage permit des gaspillages notoires⁴³. Au Royaume-Uni, une « file VIP » mettait les chefs d'entreprise ayant des relations en tête de liste pour l'octroi de marchés publics. Une enquête du *New York Times* montra que sur 1 200 marchés passés par le gouvernement britannique, pour une valeur de près de 16 milliards de livres sterling (22 milliards de dollars), la moitié bénéficia à des sociétés dirigées par des amis du Parti conservateur, à des entreprises qui n'avaient pas les compétences adéquates ou à des firmes qui avaient, pour le dire poliment, « une histoire controversée ». Les PME n'en reçurent pas une miette⁴⁴.

Malgré l'échelle des dépenses consenties, et en dépit de belles paroles sur le nouveau contrat social, la politique budgétaire du coronavirus fut, comme les autres domaines d'action de l'État, le reflet des inégalités et des intérêts existants. Après tout, si les États-Unis n'avaient pas de système d'assurance chômage adapté, ce n'était pas par accident. Et si les immigrés employés au noir n'étaient pas éligibles aux dispositifs d'activité partielle, ce n'était pas une surprise. Chaque détail de ces plans de plusieurs milliers de milliards de dollars porte la marque de l'inégalité. Mais si révélateur que soit ce constat, nous devons, pour bien comprendre l'économie politique de la réponse à la crise, faire un pas de recul et nous demander comment cette réponse budgétaire a été financée. Comment la politique budgétaire, la politique monétaire, les banques centrales et les Trésors publics ont-ils coopéré pour permettre la mise en œuvre de ces plans ?

Face à la vive montée des dépenses et à l'effondrement des recettes fiscales, les États, partout dans le monde, émirent un énorme volume de dette. L'OCDE estime que la dette totale émise par les gouvernements des économies avancées s'élevait, entre janvier et mai 2020, à 11 000 milliards de dollars. À la fin de l'année, le total atteignait les 18 000 milliards. De cet énorme endettement des cinq premiers mois de l'année, les États-Unis représentaient environ 67,5 % et le Japon 10 % ; le reste se répartissait entre les différents pays européens⁴⁵.

C'était l'augmentation de la dette la plus spectaculaire jamais observée en temps de paix. L'idée préconçue habituelle veut qu'une dette publique d'une telle ampleur soit nécessairement un problème grave pour l'équilibre entre l'épargne et l'investissement privés. L'emprunt public aspire l'épargne, fait monter les taux, évince l'investissement privé. Tel est le complément économique de l'idée naïve et conservatrice selon laquelle l'État-providence est fait pour les pauvres et que l'État lui-même est une entreprise de racket dirigée par des fonctionnaires aux dépens du reste

de la société. Ce qui est donné d'une main par la politique budgétaire est repris de l'autre par l'effet d'éviction financière.



Si cette logique tenait la route, nous aurions dû observer en 2020 un effet d'éviction gigantesque. On vit exactement l'inverse. L'explosion de la dette s'accompagna d'un effondrement historique des taux d'intérêt pour les emprunteurs publics et privés. Dans les pays de l'OCDE, en 2020, près de 80 % des emprunts d'État ont été émis à des taux inférieurs à 1 % et 20 % à des taux négatifs, mais plus de 50 % dans la zone euro et 60 % au Japon⁴⁶. Pendant que les déficits explosaient, la part de dépenses publiques allouée au service de la dette chutait. Alors mêmes qu'ils empruntaient des montants exceptionnels, les coûts d'emprunt des États-Unis, du Royaume-Uni et du Canada plongeaient. Au premier semestre 2020, le gouvernement allemand, qui émet de la dette à des taux négatifs, n'était que trop heureux de toucher les 12 milliards d'euros que les investisseurs inquiets acceptaient de payer pour lui prêter de l'argent⁴⁷. Les taux privés baissaient aussi. Aux États-Unis, les rendements des obligations

d'entreprise investissables (dites aussi « *investment grade* ») descendirent à des niveaux jamais vus depuis les années 1950⁴⁸.

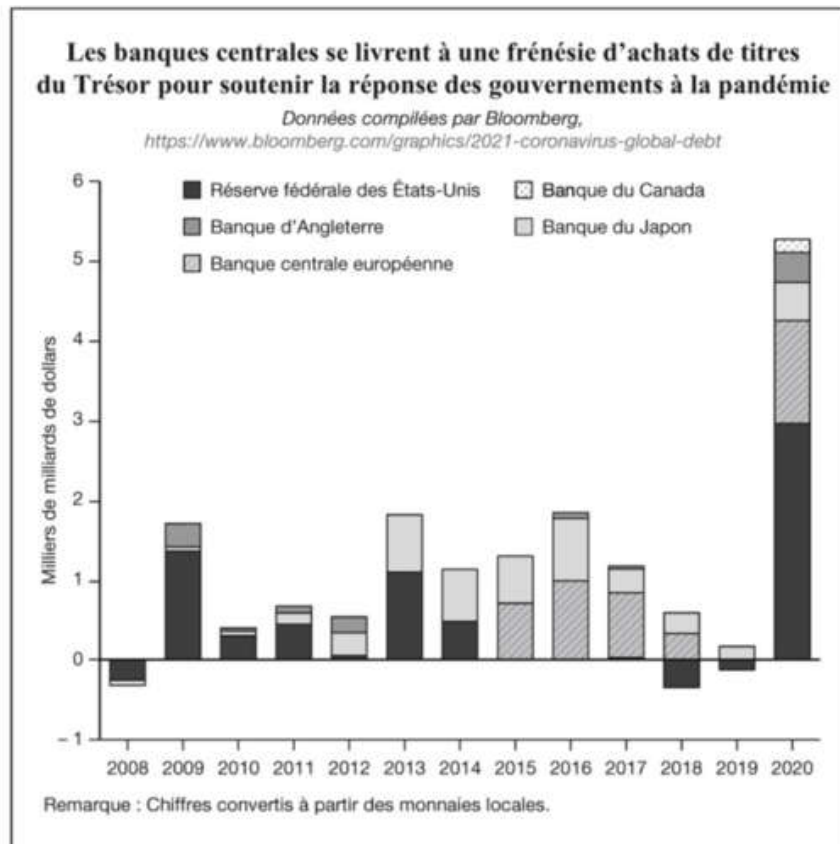
Si l'année 2020 fut sans doute extrême, le fait que les taux d'intérêt aient baissé alors que la dette explosait n'était pas, en réalité, quelque chose de nouveau. Dans les décennies récentes, alors même que la dette publique s'élevait à des niveaux historiques, les taux s'étaient déjà déplacés dans le sens opposé. C'est un des phénomènes qui avait amené Larry Summers, en 2013, à dire que nous étions dans une époque de stagnation séculaire⁴⁹. Fidèle au modèle de base de l'offre et de la demande, Summers pensait que si le prix de l'argent, le taux d'intérêt, baissait, ce ne pouvait être dû qu'à un déséquilibre. Ou bien il y avait trop d'épargne, ou bien il n'y avait pas assez d'investissement. Dans les deux cas, c'était le moment pour l'investissement public de prendre le relais. Il y avait peu de raisons de s'inquiéter du niveau d'endettement. Comme le disait Olivier Blanchard, l'ancien économiste en chef du FMI, tant que les taux d'intérêt restaient en dessous du taux de croissance, toute dette était soutenable⁵⁰.

Au printemps 2020, Summers et Blanchard usèrent de tout leur poids pour soutenir une politique budgétaire active et éviter toute panique liée à la dette⁵¹. Cela ne fut pas inutile, mais si l'on voulait expliquer l'effondrement remarquable des taux en 2020, les explications par l'offre et la demande à long terme avaient leurs limites. Il ne fallait pas s'intéresser aux tendances séculaires mais à l'effet immédiat de la crise sur les mouvements de l'argent dans l'économie. Pendant que les dépenses s'effondraient et que pleuvaient les soutiens au revenu, les banques étaient saturées de dépôts. Comme les véhicules d'investissement tels que les fonds de placement. Les entreprises engrangeaient des liquidités, obtenaient des crédits de leurs banques, mais ne dépensaient ni pour investir ni pour développer la production. Ces dépôts devaient être placés quelque part. Une fois que les banques centrales eurent stabilisé les marchés, en mars, les fonds du marché monétaire apparurent comme un refuge de choix. En

juillet, les actifs dont ils avaient la gestion avaient augmenté de 4 700 milliards de dollars. Ce sont eux qui achetèrent l'essentiel des 2 200 milliards de dollars de titres à court terme émis par le Trésor des États-Unis au cours du premier semestre 2020 pour financer leur déficit⁵².

Parallèlement, sur la partie longue du marché obligataire, ce sont les banques centrales qui faisaient le travail. L'énorme vague d'achats de dette par les banques centrales lancée en mars stabilisa le marché. Elle fit monter les prix des bons du Trésor et baisser le rendement, le taux d'intérêt effectif. Dans les dernières journées de mars, la Réserve fédérale achetait des titres du Trésor et des titres hypothécaires au rythme de 90 milliards de dollars par jour. La Banque centrale européenne (BCE), la Banque du Japon et la Banque d'Angleterre étaient à fond sur le marché. Leurs achats combinés furent deux fois et demie plus importants qu'en n'importe quelle année depuis la crise de 2008. Au total, les banques centrales des pays de l'OCDE achetèrent l'équivalent de plus de la moitié des émissions de dette nouvelle en 2020.

Ainsi, la réponse la plus succincte à la question de savoir comment des déficits publics astronomiques ont pu être financés sans faire monter les taux d'intérêt est qu'une des branches du gouvernement, la banque centrale, acheta la dette émise par une autre de ses branches, le Trésor.



Dans l'ensemble, les banques centrales n'ont pas acheté *directement* la dette nouvellement émise ; elles ont acheté des obligations détenues par les banques et les fonds d'investissement. En échange, elles leur ont donné des « liquidités », ce qui, à l'âge de l'électronique, signifie des dépôts de réserve numériques dans les banques centrales. Et pour s'assurer qu'ils y restent, elles leur ont payé un intérêt sur ces dépôts. C'était un mécanisme détourné, mais dont l'effet net est qu'en 2020 les banques centrales des deux rives de l'Atlantique ont monétisé la dette publique des États sur une échelle gigantesque. Dans le cas du Royaume-Uni, par exemple, il y eut un rapport fâcheusement proche de 1 pour 1 entre les besoins d'emprunt de l'État et les achats de dette supplémentaire de la Banque d'Angleterre⁵³.

La conjonction de taux d'intérêt bas, de déficits publics importants et d'achats d'obligations par la banque centrale s'était déjà produite au Japon dans les années 1990. Elle s'était accompagnée d'une tendance à la baisse des prix, qui avait fini en déflation. Après 2008, elle devint courante dans la zone euro et aux États-Unis, même si la tendance déflationniste fut moins prononcée dans ce pays. La politique d'achat d'emprunts d'État par la banque centrale se fit connaître sous le nom d'assouplissement quantitatif

La chose était assez déroutante, car tout en restant l'acteur principal de la pièce, les banques centrales violaient précisément les interdits qui avaient été au fondement de leur indépendance dans les années 1970 et 1980. À l'âge de la révolution de marché, le mandat des banques centrales était la lutte contre l'inflation. Cette lutte reposait sur un axiome : elles devaient se refuser à monétiser les déficits publics. Cet interdit était même inscrit dans les statuts de la Banque centrale européenne. Pourtant, à partir de 2015, la BCE, comme ses institutions jumelles dans le reste du monde, avait acheté massivement des obligations. Cela provoqua un différend juridique qui, en mai 2020, alla jusqu'au Tribunal constitutionnel allemand. Mais cela ne provoqua pas d'inflation. Il fallait plus que des écritures comptables dans le bilan des banques centrales pour déclencher un mouvement général à la hausse des salaires et des prix.

Le passage d'un monde où l'indépendance des banques centrales reposait sur le fait de *ne pas acheter* de dette publique à un monde où toutes les banques centrales du monde détenaient des milliers de milliards de dollars de dette publique est assez stupéfiant. Et il l'est d'autant plus qu'il se produisit de façon tacite, sans que la mutation fût franchement reconnue. Comme le dit Paul McCulley, l'ancien économiste en chef du gigantesque fonds obligataire Pimco, « nous avons fusionné la politique monétaire et la politique budgétaire. Nous avons mis par terre la séparation de l'Église et de l'État. [...] Il n'y a pas eu de déclaration à cet effet. Mais cela aurait été étonnant – on l'a fait et c'est tout ⁵⁴ ».

Si c'était une révolution, de quelle sorte de révolution s'agissait-il, et dans l'intérêt de qui ? « On l'a fait et c'est tout » ne répond pas du tout à ces questions. Les banques centrales se retrouvèrent au centre de spéculations de plus en plus fiévreuses sur leur rôle réel et possible.

L'interprétation qui vient d'abord à l'esprit est que la monétisation de dépenses de relance gigantesques était le triomphe tardif et longtemps attendu du keynésianisme radical, un retour à la logique de la finance dite fonctionnelle, élaborée pendant la Seconde Guerre mondiale⁵⁵. La nouvelle et fervente école de la théorie monétaire moderne s'est mise en évidence dans le sillage de Bernie Sanders et du renouveau de la gauche aux États-Unis⁵⁶. Au Royaume-Uni, on a beaucoup parlé, autour de Jeremy Corbyn, le chef du Parti travailliste, d'« assouplissement quantitatif pour le peuple » et d'expériences radicales en matière de « monnaie hélicoptère »⁵⁷. Si la dépense publique, qu'il s'agît de prestations sociales ou de baisses d'impôt, était financée par l'émission d'une dette qui serait rachetée un jour par la banque centrale, pourquoi ne pas évincer le secteur financier et ouvrir simplement à chaque citoyen un compte à la banque centrale ? On pourrait mettre de l'argent sur ces comptes au moyen d'interventions budgétaires et monétaires conjointes et directes. Comme l'admettrait Ben Bernanke une fois à la retraite, le principal problème de cette politique n'était « pas sa logique économique mais sa légitimité politique⁵⁸ ». Le risque était d'abuser du pouvoir d'imprimer de la monnaie de la banque centrale. Mais à cela il y avait une solution. En 2019, une commission réunie chez BlackRock, le premier gestionnaire d'actifs au monde, et où siégeait Stanley Fischer, un des banquiers centraux les plus réputés de sa génération, recommandait qu'au lieu de faire des banques centrales indépendantes les facilitatrices de la politique budgétaire décidée par les responsables politiques, elles soient dotées d'un pouvoir budgétaire propre⁵⁹. En temps de crise, elles agiraient comme une autorité budgétaire à part entière.

On aurait pu s'attendre peut-être à ce que les marchés soient troublés par ce genre de pensée spéculative sur la politique budgétaire et la politique monétaire. Mais les financiers ne sont pas des sentimentaux⁶⁰. La dette publique est le carburant de la finance de marché. Si la gestion de l'énorme dette de l'État nécessite l'étroite coopération des banques centrales et des Trésors publics, *so be it*. L'offre monétaire pouvait être inflationniste d'après certains indicateurs statistiques, mais personne ne prenait au sérieux le risque d'inflation. Depuis les années 1980, le pouvoir syndical, la grève, la spirale salaire-prix avaient cessé d'être de réelles menaces. Il y avait bien eu des Cassandre pour dire que les facteurs démographiques finiraient par faire repartir le balancier dans l'autre sens, du capital vers le travail, mais cette perspective était lointaine⁶¹. En attendant, 2020 était la continuation, sous une forme extrême, de la « nouvelle normalité » des dix dernières années. Quand, fin 2020, le *Financial Times* sonda les acteurs influents du marché obligataire londonien sur la manière dont ils interprétaient l'action de la banque centrale depuis le début de la crise du coronavirus, l'immense majorité d'entre eux dit être convaincue que le rôle principal de la Banque d'Angleterre était de faire de « l'assouplissement quantitatif budgétaire », c'est-à-dire d'absorber et de monétiser la dette publique⁶².

Les révolutions sont des moments infiniment ouverts. Une des choses qui les caractérise est que les interprétations qu'en font leurs protagonistes divergent, et cela est certainement vrai de la politique de la banque centrale au XXI^e siècle. L'ampleur de la monétisation ne peut être niée. Ni la réalité du faible niveau des taux d'intérêt et de l'inflation. Ni le fait que des doctrines hérétiques exercent désormais une emprise forte sur les acteurs du marché eux-mêmes. Tout cela est d'autant plus étonnant que le seul groupe qui refuse d'interpréter le rôle des banques centrales en termes d'« assouplissement quantitatif budgétaire » est celui des banquiers centraux qui sont censés s'en acquitter.

Les banques centrales ne nient pas qu'il se soit produit un changement profond. Elles ont renoncé à leur rôle d'exécuteur de l'austérité budgétaire, un rôle que la Banque centrale européenne comme la Banque d'Angleterre avaient continué de jouer après la crise de Lehman. En 2020, les banquiers centraux ont bruyamment applaudi les dépenses décidées par les États pour répondre à la crise du coronavirus. Ils ont acheté de la dette publique en quantité énorme, mais ces achats n'avaient rien à voir, ont-ils souligné, avec le financement des États. Ils n'ont pas voulu entendre parler de domination budgétaire⁶³. Même en 2020, cela avait encore des relents de la redoutée « monnaie démocratique » de Rudiger Dornbusch. La logique à laquelle les banquiers centraux préféraient se soumettre était celle du système financier.

La forte augmentation des achats de titres du Trésor par les banques centrales a sans doute commencé en mars pour répondre à la tempête sur les marchés de la dette souveraine, mais l'objectif, ont insisté les banquiers centraux, n'était pas de faciliter le financement des gouvernements. Il était de stabiliser les marchés des repos et la montagne de dette privée qui s'y était amassée⁶⁴. En pratique, cela signifiait en réalité siphonner les titres du Trésor pour lesquels il n'y avait pas d'acheteur. Que cela revînt à financer le gouvernement dépendait de la durée pendant laquelle les banques centrales détiendraient les titres. Les banques centrales étaient-elles des animatrices actives des marchés ou, en pratique, des sortes d'entrepôt ?

Placées sur la défensive, les banques centrales répondirent qu'elles se déferaient des titres dès qu'elles pourraient le faire sans perturber le marché et faire monter les taux d'intérêt. À ce moment-là, la thèse de l'animateur de marché convergeait avec la seconde justification fondamentale de leur action, la raison première de l'assouplissement quantitatif. Elles achetaient de la dette pour contenir les taux d'intérêt, et elles avaient le droit de le faire parce que leur mission fondamentale était d'assurer la stabilité des prix, ce qui signifiait, en 2020, empêcher l'économie de dériver dans la déflation.

Éviter la déflation impliquait de stimuler la demande par tous les moyens. Pour la banque centrale, cela voulait dire maintenir les taux d'intérêt à un faible niveau. Encore une fois, on en revenait aux marchés financiers. Pour autant que l'on pût en juger, l'assouplissement quantitatif fonctionnait en faisant monter le prix des emprunts d'État et baisser leur rendement⁶⁵. La baisse des taux d'intérêt contribuait à encourager l'emprunt pour l'investissement et la consommation. La baisse des rendements incitait les gestionnaires d'actifs à réallouer le financement des marchés des titres du Trésor, où les prix étaient tirés vers le haut par les achats des banques centrales, vers des actifs plus risqués, comme les actions et les obligations d'entreprise. Cela boostait les emprunts des entreprises et le marché des actions, accroissait la valeur financière nette et stimulait la demande.

La coopération entre les banques centrales et les Trésors publics dans la lutte commune contre le coronavirus n'était donc rien de plus, insistaient à l'envi les banquiers centraux, qu'un effet collatéral accidentel de leurs efforts acharnés et maladroits pour gérer l'économie par le biais des marchés financiers⁶⁶. Malgré l'accumulation continue de dette publique dans leurs bilans, les banquiers centraux continuèrent de répéter que cela n'avait rien à voir avec le financement de la dépense publique. Leurs priorités étaient de gérer les taux d'intérêt et d'assurer la stabilité financière, ce qui signifiait, en pratique, encadrer les stratégies d'investissement à haut risque des fonds spéculatifs et d'autres véhicules d'investissement similaires. Ils répétaient, assez remarquablement, que prendre soin des marchés financiers était une mission sociale plus légitime que reconnaître ouvertement le rôle hautement fonctionnel et même essentiel qu'ils jouaient dans le soutien au budget des États par temps de crise.

Même à son âge d'or, le keynésianisme n'avait été, au mieux, qu'une révolution inachevée⁶⁷. En 2020, l'ampleur de la lutte contre la crise porta la dissonance cognitive à un niveau d'intensité sans précédent. Dans la chaleur du moment, la différence d'interprétation comptait peu en termes

pratiques. Elle n'avait d'importance que si l'on regardait du côté de l'avenir, quand l'économie commencerait à repartir, les prix à remonter et les rendements avec eux. Comment la divergence entre les attentes des marchés et celles de la banque centrale se résoudrait-elle alors⁶⁸ ? Si les marchés obligataires croyaient que la banque centrale était là pour monétiser le déficit public mais que la banque centrale retirait son soutien quand les prix montaient – sa mission étant la stabilité des prix, pas le financement des gouvernements –, les taux d'intérêt s'envoleraient-ils ? Avions-nous là les prémisses d'un choc à venir ?

L'histoire montrait qu'il y avait des raisons de s'inquiéter. À l'été 2013, il avait suffi que Ben Bernanke déclarât que la Réserve fédérale pouvait envisager de réduire l'ampleur de sa troisième vague d'assouplissement quantitatif pour secouer les marchés obligataires⁶⁹. Elle avait été forcée de procéder à une reculade humiliante, mais pas avant que l'ire des marchés^{*1} n'eût fait le tour du monde. La Fed n'avait augmenté finalement les taux d'intérêt qu'en décembre 2015, sous l'autorité de Janet Yellen. Jay Powell, son successeur, avait poursuivi le lent retour à la normale, mais sans même arriver en vue de la terre promise. En 2019, face à une nouvelle tempête sur les marchés et à un effondrement de l'économie mondiale, Powell renonça à ramener trop loin les taux d'intérêt réels en territoire positif. En 2020, quand les achats d'actifs et les bilans de la banque centrale explosèrent, la normalité était encore plus hors d'atteinte. La possibilité était encore plus grande, dans le futur, d'un gigantesque accès de colère des marchés provoqué par la perspective d'une réduction des achats des banques centrales⁷⁰.

Ce qui ressemblait à première vue à une synthèse puissante de politique budgétaire et de politique monétaire, œuvrant harmonieusement à financer un contrat social nouveau et généreux, était en réalité, à plus ample examen, un monstre difforme et décousu, un régime politique se situant

quelque part entre Frankenstein et sa créature ou le docteur Jekyll et M. Hyde.

D'un côté, il y avait les formidables plans de relance budgétaire. Les gouvernements du monde entier dépensaient des milliers de milliards de dollars pour soutenir le marché du travail et l'économie. Des dizaines de millions de personnes, parmi les plus précaires, dépendaient de ces aides. Une des particularités de 2020, c'est que l'objectif de ces plans n'était pas la relance mais la vie : on ne payait les gens ni pour travailler ni pour produire. La crise étant exceptionnelle, le consentement politique à cette relance hors normes fut acheté par la distribution de largesses tous azimuts. On donna directement beaucoup d'argent : la providence sans l'État-providence.

Pour financer ces dépenses à tout-va, des quantités de dette sans précédent furent émises. En temps normal, cette dette aurait été notée comme un actif sûr. En mars 2020, les banques centrales se sont retrouvées face à une débâcle des marchés des actifs les plus sûrs, débâcle qui menaçait tout le système de la finance de marché. S'engouffrant dans la brèche, les banques centrales absorbèrent des quantités jamais vues de dette publique pour restaurer la sécurité des actifs les plus sûrs au monde : les bons du Trésor américain, les bons du Trésor britannique et les bons de la zone euro. Ce faisant, elles monétisèrent la dette. Les liquidités versées par les banques centrales pour acheter cette dette finirent dans des comptes de dépôt de réserve au nom des banques privées. Pour s'assurer que cet argent y reste, elles leur payèrent des intérêts. Dans le bilan consolidé du secteur public, le Trésor, au lieu de payer les détenteurs des titres, paya des intérêts à la banque centrale, laquelle en paya à son tour aux banques privées. Les acteurs de la finance de marché – emprunteurs étrangers en dollars, fonds spéculatifs, fonds communs de placement, etc. – furent sauvés du désastre. Les taux d'intérêt furent entraînés jusqu'à leur niveau plancher. Dans la logique de l'assouplissement quantitatif, cela provoqua

une réorientation des financements vers la dette en actions et en obligations d'entreprise. Les marchés financiers sortirent de l'ornière en mars 2020 et ne regardèrent pas en arrière. Dans les pays avancés, les 10 % les plus riches, qui détiennent l'essentiel de la richesse financière, reçurent un stimulant à côté duquel tout ce qui est déclaré dans les comptes publics fait figure d'argent de poche.

Non seulement l'assouplissement quantitatif orienta les financements privés vers les actions et les obligations d'entreprise, mais le mois de mars 2020 fut aussi le témoin d'une réorientation hésitante, sous l'égide de la Fed, vers le soutien direct des banques centrales au crédit privé. Ce fut le rôle des dispositifs mis en place entre fin mars et début avril que de faire ou d'acheter des prêts aux entreprises. Ce sont eux, avec le *CARES Act*, qui mirent la dernière main à la liaison incestueuse entre politique budgétaire et politique monétaire.

Quand une banque centrale achète de la dette publique, elle ne prend aucun risque de perdre sur le principal. En tant qu'institution publique, c'est à elle qu'elle doit sa propre dette. Quand une banque centrale achète de la dette privée, elle est exposée à des pertes si l'entreprise se retrouve en défaut de paiement. Les États prennent régulièrement ce genre de risque quand ils proposent des prêts garantis. Quand une banque centrale le fait aussi, elle entre dans une zone grise. À la différence d'une banque privée, elle ne peut pas faire faillite⁷¹. S'agissant des opérations libellées dans la monnaie locale, elle peut, en principe, absorber des pertes énormes et agir sans capitaux ou même avec des capitaux négatifs. Le risque de cette absorption des pertes n'est pas financier : il est politique et juridique⁷². Du fait des prérogatives des Parlements en matière budgétaire, aucune banque centrale n'a envie d'être accusée d'abuser de son indépendance en faisant prendre des risques financiers au contribuable – « dépenser de l'argent » – sans l'approbation expresse de la législature. C'est donc par une posture artificielle, mais n'en donnant pas moins un sentiment de pouvoir, que

le *CARES Act* autorisa explicitement la Fed à agir comme prêteur d'urgence adossé à l'État.

Sur les 2 300 milliards de dollars de financements votés au départ dans le cadre du *CARES Act*, 454 milliards étaient réservés à un fonds d'absorption des pertes de la Réserve fédérale, approuvé par le Congrès. Le type de prêts n'était pas précisé. Ni les conditions dans lesquelles la Fed prêterait. Elle pouvait choisir d'imposer ses conditions, mais, à l'insistance du secrétaire au Trésor Steven Mnuchin, n'avait aucune obligation générale de le faire. Elle prenait simplement l'engagement de soutenir tout élément du système de crédit privé qui en avait besoin. Le volume de ce gigantesque engagement n'était déterminé que par le niveau d'effet de levier désiré. Et là encore, parler d'effet de levier était, en ce qui concernait la Fed, un exercice d'artificialité. Car elle était, après tout, littéralement, la dernière banque au monde qui pût manquer un jour de liquidités. L'effet de levier signifiait ici que l'argent du contribuable prêté par le truchement de la Réserve fédérale était plus puissant. Mnuchin s'empessa de souligner que le contribuable en aurait « plus pour son argent⁷³ ». Le ratio le plus souvent mis en avant était de 10 pour 1. Adossée au *CARES Act*, la Réserve fédérale était désormais « équipée » pour prêter au moins 4 500 milliards de dollars.

En achetant des titres du Trésor américain, la Réserve fédérale avait stabilisé le système financier, tout en entourant la dette publique d'un filet de sécurité. Et le Congrès donna sa bénédiction à ce mariage bancal. Il donna à la Fed l'autorisation politique expresse de lancer une opération de prêt sur une échelle de moitié plus importante que le bilan de J. P. Morgan. Du point de vue technico-financier, l'affectation des 454 milliards de dollars était un tour de passe-passe : la Fed dissimulait sa puissance de feu illimitée derrière l'habit austère d'une banque imposante mais « ordinaire ». Mais tout était une question de confiance. Et la Fed, en réalité, n'eut pas besoin d'acheter la dette. D'autres le firent pour elle.

En plus d'exercer une pression massive à la baisse sur les rendements des titres du Trésor, la promesse de la Fed de soutenir si nécessaire le marché obligataire privé provoqua un énorme afflux d'argent vers les obligations d'entreprise. Loin de subir un assèchement du crédit, les emprunteurs se livrèrent à une orgie historique d'émissions obligataires.

Au deuxième trimestre 2020, aux États-Unis, alors que la société chancelait sous les effets de la mise à l'arrêt de l'activité et de la plus grave récession de l'Histoire, les entreprises, elles, battaient de nouveaux records. Leurs émissions d'obligations se montèrent à 873 milliards de dollars en un seul trimestre⁷⁴. Quand la Bourse se redressa, les introductions d'actions rebondirent à leur tour. Fin 2020, les émissions totales d'obligations d'entreprise atteignaient dans ce pays 2 500 milliards de dollars⁷⁵. Au niveau mondial, les entreprises levaient 3 600 milliards de dollars d'actions et d'obligations⁷⁶. Malgré l'incertitude qui persistait, et le volume des émissions, le rendement des obligations investissables (*investment grade*) américaines n'était que de 2,6 %, contre 2,8 % en 2019. Avec des financements aussi accessibles, seules les entreprises les plus fragiles durent en réalité recourir au *CARES Act*.

Fin mars, un constructeur aérien en difficulté, Boeing, se vit évincer du marché des capitaux et dut faire beaucoup de lobbying pour obtenir 60 milliards de dollars d'aides pour lui et pour ses fournisseurs, qui allaient encore plus mal. La version finale du *CARES Act* prévoyait 17 milliards de dollars pour les entreprises considérées comme indispensables à la sécurité nationale des États-Unis, mais cet argent était conditionné⁷⁷. Les entreprises cotées qui souhaitaient bénéficier de ce fonds « sécurité nationale » devaient donner en garantie des actions ou des bons de souscription d'actions à l'État. Il leur fallait accepter des contraintes en matière de licenciement, de rachat d'actions et de rémunération des cadres dirigeants⁷⁸. Si la compagnie avait fait un lobbying acharné pour obtenir de l'aide, Boeing refusait les conditions qui lui étaient imposées. Elle préféra se

tourner vers le marché obligataire. Espérant lever 15 milliards de dollars, elle trouva des acheteurs pour 70 milliards. Les rendements offerts étaient attractifs et le *CARES Act* promettait aux investisseurs que Boeing bénéficiait d'une garantie tacite de survie. Cela étant, la compagnie fut capable de lever 25 milliards de dollars et de conserver son « *investment grade* » d'ailleurs assez peu crédible⁷⁹. Puis elle annonça une vague de licenciements qui, fin 2020, avait fait passer les effectifs de l'entreprise de 161 000 à 130 000 employés⁸⁰.

Fin 2020, sur les 17 milliards de dollars prévus dans le *CARES Act* pour le secteur de la défense, 736 millions seulement avaient été dépensés. Les seules entreprises qui les sollicitèrent étaient de petite taille et d'intérêt marginal pour la sécurité nationale des États-Unis. Le fait qu'elles aient bien voulu faire les démarches administratives et se plier aux conditions exigées était un signe de leur acculement. Les 5,5 % d'intérêt n'étaient pas attractifs pour les grands emprunteurs. Au total, au mois d'août, sur son engagement initial à acheter pour 750 milliards de dollars d'obligations d'entreprise, la Réserve fédérale n'en avait acheté réellement que pour 12 milliards⁸¹.

La logique du chacun pour soi de l'orgie obligataire était claire dès le début. La première grande émission obligataire qui donna le signal de départ pour les émetteurs d'obligations à haut risque, en avril, fut celle de Carnival Cruise Line⁸². L'activité de l'entreprise était gelée, ses énormes paquebots étaient immobilisés, et le *Diamond Princess* avait connu sept cents cas de Covid, dont quatorze mortels, mais on savait que quand le secteur de la croisière repartirait, seules les plus grandes compagnies survivraient. C'était donc le moment idéal pour investir dans la future domination de marché de Carnival. Le 1^{er} avril, l'entreprise levait 6,25 milliards de dollars d'actions et d'obligations. Le taux de rendement était un joli 12 %.

Malgré la hausse des indices boursiers à partir du 23 mars 2020, le redressement n'était pas général. Il était même extrêmement sélectif, et de façon brutale. À sa tête se trouvait un petit groupe d'entreprises superstars, surtout dans le secteur de la tech⁸³. À la lumière de la crise du coronavirus, leur futur semblait assuré : à l'évidence, on ne pouvait pas vivre sans elles. En fin d'année, les plus favorisées d'entre elles, comme Amazon, pouvaient émettre des obligations avec des rendements ne dépassant pas les 1,5 %. En même temps, une grande partie de la « vieille » économie se portait très mal. Les banqueroutes se multipliaient, notamment dans le commerce de détail, un secteur très pourvoyeur d'emplois à bas salaires, surtout féminins. Les centres commerciaux et les grands magasins ne relevaient pas de la sécurité nationale. Et les inégalités ne se limitaient pas aux inégalités entre ceux qui possédaient de la richesse et les autres, ou entre les cadres et les employés. Elles étaient aussi déterminées par le type d'entreprises qui allaient réussir à prospérer dans le contexte étrange de l'année 2020, à obtenir un soutien et à quelles conditions. Si vous étiez salarié dans un abattoir, cadre à Amazon, ouvrier sur un derrick texan ou vendeur de produits cosmétiques dans un centre commercial en déclin, votre sort, en 2020, serait très différent.

C'est ce caractère inégalitaire et discriminatoire de la crise du Covid-19 qui provoqua une frénésie de transactions boursières orchestrée par les négociateurs sur séance. Privé des joies du pari sportif, ce sont surtout de jeunes hommes qui, au printemps 2020, se sont servis de la plateforme Robinhood pour tenter leur chance et choisir des gagnants sur le marché boursier⁸⁴. Les données de compte en temps réel indiquent qu'une grande partie des chèques de relance distribués aux États-Unis trouvèrent le chemin de la Bourse⁸⁵. Dans la semaine qui suivit leur émission, les gens qui les reçurent augmentèrent considérablement leurs activités d'achat et de vente d'actions. Dans le cas des individus gagnant entre 35 000 et 75 000 dollars par an, les transactions boursières augmentèrent de 90 % ; et

pour ceux gagnant entre 100 000 et 150 000 dollars, de 80 %. Ceux qui voulaient vraiment gagner gros ajoutèrent un effet de levier. En septembre, 43 % des investisseurs individuels disaient utiliser leurs stock-options ou emprunter de l'argent à des courtiers pour démultiplier leurs paris⁸⁶. Malgré les risques, c'était une réaction tout à fait rationnelle à la nature bancaire de la reprise. Les parieurs sur Robinhood n'attendirent pas que les militants radicaux gagnent la bataille politique pour « l'assouplissement quantitatif du peuple » et l'ouverture de comptes citoyens à la banque centrale. Si les largesses de la Réserve fédérale soutenaient à la fois l'émission de chèques de relance et un boom du marché des actions, pourquoi attendre que les politiques relient tous les points ? Pourquoi ne pas miser tout ce qu'on avait là où l'on faisait vraiment de l'argent ?

*1. Il s'agit là du fameux « *taper tantrum* ». Le mot est devenu célèbre dans les milieux financiers après la déclaration de Ben Bernanke, en mai 2013, selon laquelle la Fed pouvait envisager de « réduire » – *taper* – ses achats ; les taux longs avaient alors explosé partout, signe d'une vive « colère » – *tantrum* – des marchés. « *Taper tantrum* » joue sur l'expression « *temper tantrum* », qui traduit un violent accès de colère (N.d.T.).

Chapitre 8

LA BOÎTE À OUTILS

L'ampleur des politiques budgétaires et monétaires déployées par les gouvernements des pays riches pour contrecarrer l'effet de la mise à l'arrêt de l'activité fut impressionnante. Mais les ressources des autres pays étaient beaucoup plus limitées. Comment allaient-ils faire ?

La tempête qui s'abattit sur les marchés émergents et les économies à bas revenu dans les premiers mois de 2020 fut soudaine et massive. Selon les économistes de l'Institut de la finance internationale, l'organisation qui représente la haute finance mondiale, entre la mi-janvier et la mi-mai, les marchés des actions et les marchés obligataires de vingt et un grands pays émergents virent partir à l'étranger 103 milliards de dollars ; c'était quatre fois plus qu'après l'éclatement de la crise financière en septembre 2008¹. Dans les pays emprunteurs et sous pression d'Afrique subsaharienne, les marchés financiers furent effectivement fermés à partir de février. Mais des économies bien plus fortes furent durement frappées elles aussi.

Avec une production économique de plus de 3 000 milliards de dollars en parité de pouvoir d'achat (PPA), le Brésil est un géant parmi les marchés émergents. Le reste de l'Amérique latine fait figure de nain en comparaison et il se range aux côtés de l'Indonésie et de la Russie, devancé seulement

par la Chine et l'Inde. Au printemps 2020, le pays dut faire face à une véritable tempête financière. En l'espace de quelques mois, la valeur de la monnaie brésilienne plongea de 25 %, secouant rudement ceux qui importaient des marchandises ou de la dette libellées en dollars. Fin mars, la Bourse de São Paulo avait perdu la moitié de sa valeur. Le coût de l'assurance pour défaut de paiement de la dette souveraine à cinq ans passa du faible niveau de 100 points de base à la mi-février à 374 points de base un mois plus tard, faisant exploser les coûts d'emprunt². La chute du prix des matières premières fut extrêmement douloureuse. Dotées d'énormes ressources financières, les très grandes entreprises brésiliennes, comme le groupe pétrolier Petrobras ou la société minière Vale, virent leurs vieux titres libellés en devise étrangère perdre de 30 à 40 *cents* par dollar, ce qui aurait normalement dû être suffisant pour les mettre dans une situation d'endettement critique. « Cela s'est passé si vite », disait un analyste du marché obligataire, « que les gens n'ont pas pensé à la valeur de récupération ; c'est la panique qui a dicté les prix »³.

Comment les marchés émergents allaient-ils traverser la tempête ? Une crise financière paralyserait-elle leur capacité à répondre au coronavirus ? Les économies avancées et les institutions financières internationales, dans lesquelles les États-Unis et les pays d'Europe ont un pouvoir de contrôle, leur prêteraient-elles assistance ou accentueraient-elles la pression ? La crise du coronavirus a été un véritable crash-test du régime économique non pas seulement des économies avancées, mais aussi de toutes les autres.

Les fuites de capitaux de 2020 ont sans doute été d'une ampleur exceptionnelle, mais ce n'était pas la première fois qu'un séisme financier secouait le monde en développement, loin de là. Depuis les années 1990, la croissance des marchés dits émergents était la success-story de l'économie mondiale. Partie de très bas, une prospérité formidable, pour un très grand nombre de gens, s'était diffusée dans le monde entier, mais

cette croissance n'avait été ni égale ni stable. Elle avait été ponctuée de crises – en 1997 en Asie de l'Est, en 1998 en Russie et en 2001 en Argentine et en Turquie. Portés par la croissance de la Chine, les marchés émergents avaient traversé la crise financière de 2008 relativement bien. Mais en 2013, il avait suffi que le président de la Fed évoquât la possibilité d'augmenter ses taux pour déclencher la colère des marchés et faire repartir l'argent aux États-Unis. L'année suivante, la crise touchait les marchés des matières premières. Le Nigeria et l'Angola, les deux plus gros exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne, voyaient leur revenu par tête reculer. Le Venezuela était tiré vers le fond. Le Brésil plongeait dans une grave récession. Et les problèmes politiques n'étaient jamais bien loin. La Thaïlande était ébranlée par un coup d'État en 2014. Mal gérée par Jacob Zuma, l'économie de l'Afrique du Sud stagnait. Le chômage dans les townships avoisinait les 25 %. Et même le moteur de la croissance qu'était la Chine n'était pas immunisé contre un recul. En 2015, la Bourse de Shanghai s'effondrait, le yuan plongeait et 1 000 milliards de dollars de réserves de devises étrangères fuyaient le pays. Pékin réussit à redresser la barre, mais le ralentissement de son économie augmenta la pression qui pesait sur les marchés des matières premières.

Malgré ces revers, dans un monde où les taux d'intérêt étaient au plus bas, les emprunteurs des marchés émergents trouvaient encore facilement des prêteurs. Ils étaient une des frontières du développement financier les plus prometteuses. En 2019, la dette extérieure totale des pays à revenu intermédiaire, les marchés émergents au vrai sens du mot, s'élevait à 7 690 milliards de dollars, dont 484 milliards sous la forme d'obligations à long terme détenues par des investisseurs privés, 2 000 milliards de dette à long terme détenue par les banques et 2 100 milliards d'emprunts à court terme. Même les pays à bas revenu, plus risqués, avaient vu leur dette libellée dans une monnaie forte tripler en cinq ans pour s'élever, en 2019, à plus de 200 milliards de dollars⁴. Les économies à revenu bas et à revenu

intermédiaire étaient de plus en plus nombreuses à rejoindre le système de la finance de marché, dans les conditions qualifiées par Daniela Gabor de « consensus de Wall Street », pour le distinguer du consensus de Washington des années 1990. Dans ce nouveau monde de la finance globale, les institutions comme le FMI et la Banque mondiale agissaient comme les auxiliaires non pas seulement des grandes banques, mais aussi des gestionnaires d'actifs et des opérateurs sur les marchés obligataires et les marchés des produits dérivés⁵. L'appartenance à ce réseau était tentante, car il offrait d'énormes quantités de crédit à des conditions apparemment très souples. Toute la question était de savoir s'il était stable et qui supporterait le risque quand les choses iraient mal.

Les contempteurs de la globalisation disaient que ces dettes étaient suspendues au-dessus des pays en développement comme autant d'épées de Damoclès. En s'ouvrant à la finance internationale, ils s'étaient mis à la merci du cycle du crédit mondial⁶. Si les conditions de crédit se durcissaient et si le dollar montait, ils risqueraient de faire face à un tarissement soudain des financements extérieurs. Ils seraient alors contraints de faire des coupes claires dans les dépenses publiques, de frapper des centaines de millions de personnes vulnérables et de mettre en danger leur croissance économique future mais aussi leur stabilité politique. Fin 2019, presque la moitié des pays à bas revenu dans le monde étaient déjà gravement endettés⁷.

Des dizaines d'années d'expérience rendaient le péril bien visible, mais au lieu de se résigner à leur sort, les marchés émergents en avaient tiré des leçons utiles⁸. À partir des années 1990, ils avaient élaboré tout un ensemble de mesures permettant de gérer les risques provenant du système financier global. Cette boîte à outils était un compromis entre les principaux éléments du consensus de Washington et quelques mesures plus interventionnistes⁹. Se protéger contre les risques de l'intégration mondiale avait un coût. Et la nouvelle boîte à outils n'offrait pas de garantie

d'autonomie complète. Les marchés émergents n'avaient assurément pas découvert de formule magique pour « reprendre le contrôle ». Ce n'était d'ailleurs pas le but. Ils avaient trouvé des moyens pour rendre les risques de la globalisation plus gérables, et cela convenait, finalement, à tout le monde¹⁰. Les fonds vautours tournaient toujours autour des débiteurs en détresse. Le capitalisme de la catastrophe était toujours bien réel. Mais c'était une activité de niche. Ce que voulaient les grandes banques et les gros gestionnaires de fonds, c'était voir les banques centrales et les Trésors publics des pays émergents devenir des piliers solides du système de Wall Street assis sur le dollar.

Une des clefs était de minimiser les emprunts souverains en devise étrangère. Autant que possible, à partir des années 2000, les gouvernements des marchés émergents firent comme ceux des économies avancées : ils empruntèrent, à leurs citoyens ou à des prêteurs étrangers, dans leur propre monnaie. Cela permit à leurs banques centrales, chose essentielle, de garder le contrôle en dernier ressort sur le remboursement. En dernier recours, ils pouvaient tout simplement imprimer des chèques. Cela risquait bien sûr de créer de l'inflation et de provoquer une chute de la valeur externe de la monnaie, mais le risque d'être dans l'incapacité de payer était neutralisé. L'Argentine, qui fut contrainte au défaut de paiement en 2020, était un cas inhabituel. Mais 80 % de sa dette publique était libellé en monnaie étrangère, ce qui témoignait d'une profonde défiance des investisseurs tant étrangers que nationaux. Pour l'Indonésie, la part des emprunts en monnaie nationale dépassait les 70 % ; en Thaïlande, elle était proche de 100 %. On pourrait croire que ces prêts auraient nui à l'attractivité des investissements pour les étrangers, mais dans un monde de taux d'intérêt très bas, il y avait abondance de preneurs¹¹. Une fois établi un marché de la dette souveraine en monnaie locale, on pouvait se lancer dans l'aventure de la finance de marché – titrisation, produits dérivés, repos¹². Au Pérou, en Afrique du Sud et en Indonésie, avant la crise, 40 % de la dette publique en monnaie locale

étaient détenus par des investisseurs étrangers¹³. Mais cela n'abolissait pas tout risque de panique financière. Car plus les marchés de la dette grossissent et se complexifient, plus les paniques peuvent prendre de l'ampleur. Comme dans une économie avancée, la banque centrale peut alors se voir obligée d'intervenir pour stabiliser le marché. D'un autre côté, les risques liés aux fluctuations des prix des obligations et des taux de change sont pris par les prêteurs étrangers.

La deuxième leçon cruciale était de ne pas réduire le risque de change des prêteurs étrangers en essayant de fixer les taux de change. Un taux de change fixe par rapport au dollar ou à l'euro n'apportait qu'un mirage de stabilité. Par beau temps, il attirait trop de capitaux étrangers ; et par gros temps, l'argent s'en allait, ce qui veut dire qu'il était à la fois vain et coûteux de tenter de maintenir une parité fixe. La quantité de capitaux spéculatifs que devaient mobiliser les investisseurs étrangers et locaux était tout simplement trop grande. Mieux valait les laisser partir et en payer le prix par des pertes quand la monnaie locale se dépréciait. Si les investisseurs avaient besoin de couvrir leurs risques, ils avaient toujours les marchés dérivés.

Les grosses dévaluations étaient douloureuses. Elles infligeaient de lourdes pertes aux importateurs, qui devaient payer plus cher leurs produits, et à ceux qui avaient eu la malchance ou commis l'erreur d'emprunter en dollar. Une dévaluation soudaine, si elle s'accélérait, pouvait aller trop loin. Alors les autorités nationales n'avaient pas d'autre choix que de relever les taux d'intérêt, aggravant le mal. Pour atténuer ces risques, il ne fallait pas se barricader derrière une parité monétaire rigide, mais agir pour modérer le rythme des variations des taux de change. Pour ce faire, les autorités avaient besoin de confortables réserves de change. Depuis le début du millénaire, celles de la Chine avaient atteint, en 2014, un pic de 4 000 milliards de dollars. Personne ne pouvait rivaliser. Mais la Thaïlande, l'Indonésie, la Russie et le Brésil avaient eux aussi accumulé d'importantes

réerves de change. Au total, début 2020, les réserves des grands marchés émergents, en dehors de la Chine, se montaient à 2 600 milliards de dollars¹⁴.

Quand les réserves nationales étaient insuffisantes, il n'était pas inutile de créer des réseaux régionaux : ils permettaient aux pays qui en faisaient partie de mettre en commun des réserves et de se soutenir mutuellement pour gérer les mouvements de capitaux. À cet égard, c'est l'Asie qui montra l'exemple avec son réseau Chiang Mai¹⁵. Il manque encore à l'Amérique latine et à l'Afrique subsaharienne un réseau financier régional solide. En cas d'urgence, elles doivent compter sur le FMI ou sur l'aide de banques centrales compréhensives, sous forme de lignes de swaps de liquidités. Le cœur du réseau des swaps de liquidités, c'étaient les lignes en dollars établies par la Réserve fédérale des États-Unis depuis 2007. Elles étaient réservées aux marchés émergents les plus privilégiés, le Mexique et le Brésil ayant été les deux candidats choisis en 2008 et 2020. Outre la Fed, plusieurs banques centrales, depuis 2008, avaient créé des lignes de liquidités, en particulier la Banque du Japon et la Banque populaire de Chine¹⁶.

Parler de flux financiers de manière abstraite obscurcissait le fait qu'ils étaient largement pilotés par un groupe de grandes entreprises et de sociétés financières et par une poignée de particuliers extrêmement riches. La faillite de Lehman en septembre 2008 avait montré les dégâts systémiques que pouvait provoquer la faillite d'une seule banque. À la suite de cela, des règles avaient été largement adoptées par les institutions financières ayant une importance systémique : la réglementation macroprudentielle. Sur les marchés émergents, cela voulait dire surveiller le risque de change des banques et des entreprises suffisamment grandes elles-mêmes pour perturber gravement l'économie nationale¹⁷. Ces règles étaient intrusives et susceptibles de susciter l'opposition des lobbys d'affaires, mais elles étaient essentielles pour assurer la stabilité financière.

Enfin, si tout le reste ne marchait pas, le contrôle de mouvements de capitaux n'était plus un tabou¹⁸. Entre les années 1970 et les années 1990, leur libéralisation entre pays avait été la grande croisade du néolibéralisme. Mais dans un monde où la Réserve fédérale des États-Unis, la Banque centrale européenne et la Banque du Japon n'hésitaient plus à manipuler de façon systématique leurs marchés obligataires, envoyant des milliers de milliards de dollars courir le monde en quête de rendement, même des institutions comme le FMI et la Banque des règlements internationaux (BRI) reconnaissaient que les marchés émergents étaient parfaitement en droit de bloquer les entrées de capitaux et, si nécessaire, d'en freiner la sortie. Après tout, personne ne pouvait prétendre que les mouvements de capitaux des années 2010, stimulés par la politique des banques centrales en Occident et par le développement rapide du capitalisme d'État en Chine, réagissaient d'abord à ce qu'on appelait les forces du marché. Si les économies avancées connaissaient une révolution silencieuse de la politique budgétaire et de la politique monétaire, si la Fed, la BCE et la Banque du Japon avaient de plus en plus la responsabilité des marchés obligataires, alors cela avait des implications aussi pour les marchés émergents.

Comme le remarquait la BRI dans son rapport annuel de 2019, en matière de gestion des risques de la mondialisation financière, la pratique avait devancé la théorie. Après plus de vingt-cinq ans, les marchés émergents les plus sophistiqués apprenaient à gérer la volatilité des flux mondiaux de capitaux¹⁹. Même s'il manquait un slogan comme « le consensus de Washington », une nouvelle boîte à outils était apparue. Et les institutions financières internationales, en particulier le FMI, apprenaient aussi. Tout en continuant à gérer des programmes nationaux soumis à une conditionnalité stricte, le FMI préférait se considérer comme un partenaire coopératif et critique de ce que l'on appelait le « filet de sécurité financière mondial²⁰ ». Son rôle principal, du moins d'après l'idée

que s'en faisaient les acteurs, n'était pas de faire la leçon aux États souverains indisciplinés mais d'aider les pays en développement à se doter des capacités dont ils avaient besoin pour réussir à manœuvrer dans le monde de la finance de marché. Que cela contribuât à accroître le pouvoir des négociants obligataires, des conseillers financiers et des gestionnaires d'actifs allait évidemment de soi. La mondialisation financière était un fait.

Toute la question, en 2020, était de savoir comment le consensus de Wall Street et la nouvelle boîte à outils des marchés émergents allaient tenir dans la tempête. Les emprunteurs sur les marchés émergents auraient-ils encore accès au système financier dollarisé, et si oui à quel prix ? Seraient-ils capables de prioriser les besoins de leurs économies nationales, ou forcés au contraire, comme si souvent, d'augmenter les taux d'intérêt et de tailler dans les dépenses pour colmater la fuite des capitaux ?

Début avril, avant les réunions de printemps du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale, régnait un réel sentiment de terreur. Les prix des matières premières s'effondraient. Des pays exportateurs de gaz et de pétrole comme l'Algérie, l'Angola et l'Équateur étaient soumis à une pression énorme. Les perspectives en matière de recettes touristiques et de transferts monétaires des travailleurs immigrés étaient sombres. Des confinements étaient appliqués en Afrique subsaharienne et en Amérique latine, mais au prix d'un bond inquiétant de la pauvreté. L'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture mettait en garde contre une forte augmentation des prix alimentaires et prévoyait que la pandémie de Covid-19 ajouterait de 83 à 132 millions d'individus à la population souffrant de malnutrition dans le monde²¹. Le FMI annonçait que 102 pays membres avaient sollicité son aide²². Cela représentait plus de la moitié des membres de l'Assemblée générale des Nations unies.

Le 26 mars, les gouvernements des pays du G20 s'étaient engagés à agir « quoi qu'il en coûte et à utiliser tous les outils politiques existants pour

minimiser les dégâts économiques et sociaux de la pandémie, restaurer la croissance mondiale, préserver la stabilité des marchés et renforcer la résilience²³ ». Mais que cela signifiait-il ? Le FMI promettait d'engager la totalité de ses capacités de prêt, soit 1 000 milliards de dollars²⁴. Cela serait-il suffisant ? Pour répondre à la crise, une coalition de chefs d'État et de gouvernement africains et européens demanda un effort d'urgence collectif, dont une nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux (DTS), la monnaie synthétique du FMI²⁵. Détenus dans les comptes du FMI, les DTS sont ce qui ressemble le plus à une monnaie mondiale. Accroître les émissions de DTS permettrait de donner aux pays pauvres une infusion instantanée de réserves « synthétiques » du FMI, réserves qui pourraient servir de garanties à des emprunts libellés en dollar. Toute la question était de savoir si les autres partenaires du FMI seraient d'accord.

Au conseil d'administration du FMI, les États-Unis ont une minorité de blocage. L'élection de Trump et son nationalisme belliqueux avaient suscité des craintes. Elles se révélèrent tout à fait méritées s'agissant du commerce international. En 2020, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) fut en effet paralysée par l'obstruction des États-Unis. Et pendant l'été, Washington lança aussi une campagne contre l'OMS. Mais s'agissant de la finance internationale, l'administration Trump se montra bien plus coopérative. La Maison-Blanche ne fit pas d'objection aux lignes de swaps de la Réserve fédérale. Fin mars, à la demande pressante du Trésor, le Congrès approuvait une reconduction des nouveaux accords d'emprunt du FMI, une facilité de financement essentielle pour maintenir la puissance de feu immédiate de l'organisation²⁶. En revanche, quand les propositions euro-africaines de droits de tirage spéciaux furent mises sur la table, en avril, l'administration Trump tira le rideau. Le point de blocage était qu'une émission générale de DTS allait mettre de l'argent frais dans les poches du Venezuela et de l'Iran. Non seulement la chose était politiquement inacceptable pour Trump et pour son administration, mais

cela risquait de susciter l'opposition des faucons du Sénat, et notamment de Ted Cruz, opposant invétéré à toute espèce d'internationalisme.

L'administration Trump ne souleva en revanche aucune objection contre la proposition, soutenue par le G20, d'ouvrir un moratoire sur les remboursements d'emprunt pour les prêts bilatéraux d'État à État dus par soixante-treize des pays les plus pauvres du monde. Il est significatif que Pékin se joignit à l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD). La chose était cruciale car la Chine, pour beaucoup d'emprunteurs, était de loin la première source de financements bilatéraux. Les prêteurs multilatéraux comme le FMI et la Banque mondiale ne prirent pas part à l'ISSD, mais promirent d'accroître leurs prêts concessionnels²⁷.

Si tous les pays éligibles bénéficiaient du plan, le report du paiement du service de la dette donnerait un répit de 12 milliards de dollars à certains des pays les plus pauvres du monde. Cela permettrait de libérer des fonds pour importer des équipements de protection individuelle vitaux. D'après un calcul, le répit accordé par l'ISSD en avril représentait 1,66 % de la totalité du service de la dette dû par les pays à bas revenu et à revenu intermédiaire, et cela excluait la Chine, le Mexique et la Russie²⁸. L'ISSD ne s'appliquait qu'aux pays les plus pauvres. Les dettes des grands marchés émergents étaient d'un tout autre ordre de grandeur. Selon Kristalina Georgieva, la directrice générale du FMI, le besoin de financement des pays émergents et des pays à bas revenu pouvait se monter à 2 500 milliards de dollars²⁹. Aider les plus pauvres était un impératif moral. Mais s'agissant de la stabilité financière mondiale, c'étaient les pays à revenu intermédiaire qui comptaient³⁰.

Pour répondre à la crise, le FMI accrut rapidement ses prêts. Jamais par le passé il n'avait validé un si grand nombre de programmes. Fin juillet, il avait approuvé des prêts pour quatre-vingt-quatre pays, à hauteur de 88,1 milliards de dollars³¹. Leur composition même était frappante. Les prêts concessionnels ne représentaient que 8,3 milliards de dollars et

visaient vingt-cinq pays, surtout africains, et déjà classés en situation d'endettement critique. La manière dont ils allaient sortir de la crise restait incertaine. Fait inquiétant, les prêts reposaient sur l'hypothèse extrêmement optimiste que ces pays repartiraient rapidement, ce qui devait permettre une consolidation budgétaire dès 2021³². Quant au plus gros des prêts du FMI, 79,8 milliards de dollars, ou 90 %, ils avaient la forme d'accords non concessionnels et s'adressaient pour l'essentiel à des emprunteurs non pas à bas revenu mais à revenu intermédiaire. Dans leur immense majorité, ils ne furent d'ailleurs pas utilisés. Ce n'était pas tant un dernier recours désespéré qu'un soutien de précaution. Obtenir un accord du FMI pour un crédit était un moyen de renforcer ses réserves disponibles et de montrer sa crédibilité à d'éventuels prêteurs.

Pour les emprunteurs des marchés émergents les plus sous pression, d'un autre côté, toute aide ne pouvait qu'arriver trop tard. Début 2020, l'Argentine, le Liban et l'Équateur étaient en tête de liste des débiteurs en difficulté. À l'été, les trois étaient en défaut de paiement. L'Argentine allait mal depuis des années. En 2018, les prêts records du FMI, 56 milliards de dollars, n'avaient pas suffi à stabiliser sa situation. Le Liban, déchiré par les luttes internes et pris dans le champ de forces de la géopolitique régionale, était depuis longtemps sur la liste des pays en danger. L'Équateur était au bord de la crise quand 2020 commença, et fut durement frappé par la chute soudaine des prix du pétrole. Dans les trois cas, le défaut de paiement mit fin brutalement aux nouveaux crédits et déclencha des batailles judiciaires avec les créanciers. Elles suscitèrent la crainte d'une nouvelle vague encore plus importante de crises de la dette, mais qui s'avéra infondée.

S'agissant de la majorité des grands marchés émergents, la chose la plus étonnante en 2020 fut leur résilience financière. Quand ils durent faire face à l'arrêt brutal du printemps 2020, la nouvelle boîte à outils conçue pour gérer la pression financière s'avéra efficace. Quand les États accrurent leurs

emprunts pour financer les dépenses de crise, et que la confiance des investisseurs étrangers se volatilisa, les banques centrales intervinrent pour acheter les titres qu'ils vendaient. En mars et en avril, les banques centrales de la Corée du Sud, de la Colombie, du Chili, de l'Afrique du Sud, de la Pologne, de la Roumanie, de la Hongrie, de la Croatie, des Philippines, du Mexique, de l'Inde, de la Turquie, de la Thaïlande et de l'Indonésie annoncèrent toutes des programmes d'achats obligataires³³. Au regard des achats d'actifs massifs de la Réserve fédérale des États-Unis ou de la Banque centrale européenne, l'échelle était minuscule, mais pour les banques centrales des pays placés dans la catégorie des marchés émergents, se lancer dans ce type d'intervention aurait été hier une contradiction dans les termes. Cela aurait fait naître des rumeurs paniquées d'hyperinflation et une ruée sur les monnaies les plus fortes. Pendant la crise du coronavirus, sur fond d'interventions gigantesques des économies avancées, les marchés acceptèrent sans sourciller l'activisme des autorités du FMI³⁴. Les règles du jeu avaient changé.

L'économie mondiale était en plein désarroi. De très grandes villes avaient fermé. Le dollar montait en flèche. Mais en mars 2020, quand la pression sur les marchés obligataires mondiaux se fut allégée, les marchés émergents, grâce aux réserves substantielles de change dont ils disposaient, n'eurent pas de raison immédiate de céder à la panique. Les plus grands d'entre eux purent même laisser leur monnaie dériver, confiants dans leur capacité d'avoir accès à des dollars s'ils en avaient le besoin et de freiner la dévaluation si la situation devenait chaotique. La Banque d'Indonésie intervint lourdement pour ralentir la dépréciation de la roupie et absorber les ventes d'emprunts d'État des investisseurs³⁵. La banque centrale du Brésil se montra l'un des gestionnaires les plus avisés sur le marché des devises. En avril, elle avait dépensé 23 milliards de dollars pour soutenir le réal. C'était beaucoup mais cela ne représentait que 6 % des énormes réserves du pays³⁶. Le Chili, la Colombie, l'Inde,

le Mexique, la Russie et la Turquie passèrent tous à l'action pour ralentir le rythme de la dépréciation de leurs monnaies.

S'ils avaient dû poursuivre ces interventions pendant plusieurs mois, même les marchés émergents les plus solides auraient pu être en difficulté. Il leur aurait fallu augmenter les taux d'intérêt pour essayer d'inverser ou au moins de freiner la fuite des capitaux étrangers. Mais l'assouplissement remarquable de la politique monétaire de la Réserve fédérale des États-Unis changea complètement la donne sur les marchés des devises. Seuls quelques *happy few* – le Brésil, le Mexique, la Corée du Sud – pouvaient accéder au dollar au moyen des lignes de swaps de la Fed. Une rumeur voulut que l'Indonésie, membre du G20 de bonne réputation, avait sollicité un swap de liquidités auprès de la Fed pour compléter ceux déjà conclus avec la Banque populaire de Chine et la Banque du Japon. La rumeur fut contestée mais l'Indonésie se vit offrir, à la place, une facilité de repos de 60 milliards de dollars par la Réserve fédérale de New York³⁷. Cela ne faisait pas une grande différence. Ce qui comptait, c'était l'énorme flot de liquidités que la Fed mettait sur les marchés. Les taux d'intérêt américain plongeant vers un niveau zéro, le dollar s'inversa, les monnaies des marchés émergents firent de même, et avec elles les rendements proposés aux investisseurs étrangers.

Dans ce contexte, l'étranglement financier des marchés émergents que beaucoup avaient redouté ne se matérialisa jamais. Au lieu d'augmenter les taux pour colmater la perte de confiance, les banques centrales des marchés émergents suivirent leurs homologues des économies avancées pour les baisser. En avril, les marchés internationaux des capitaux rouvraient aussi. L'impulsion de la levée de fonds fut donnée par les riches pays membres de l'Opep, qui avaient besoin de compenser la perte des recettes du pétrole et du gaz. Mais l'Indonésie, et finalement l'Égypte, le Honduras et Panama, en tirèrent parti eux aussi. Le prix des contrats d'échange sur les risques de défaillance (ou *credit default swaps*, en bon

français) – à savoir de l’assurance contre le défaut de paiement – de la dette des pays émergents plongeait ; dans le cas de l’Indonésie, il passa de 290 points de base à moins de 100³⁸. Le rendement moyen de la dette des marchés émergents libellée en dollar, qui était monté jusqu’à 8 %, retomba au niveau d’où il était parti avant la crise : 4,5 %. C’était beaucoup plus que ce que les économies avancées payaient, mais cela signifiait que la douleur était tout à fait tolérable. À l’été, dans un des *comebacks* les plus improbables de l’histoire financière récente, les obligations à haut risque (*junk bonds*) émises par les souverains africains en détresse étaient devenues le produit du mois pour les investisseurs les plus aventureux³⁹.

En 2020, les marchés émergents montrèrent leur capacité de faire face à une fuite de capitaux même très sévère. Mais le coronavirus n’était pas une crise comme les autres. Amortir les coups financiers était une chose ; gérer l’impact de la crise sur l’économie réelle en était une tout autre.

L’Afrique du Sud, au printemps 2020, fut à cet égard un cas d’école. Ses finances publiques étaient depuis longtemps sous surveillance, et le 27 mars, Moody’s, la dernière des grandes agences de notation, abaissa sa dette au rang de placement à risque⁴⁰. Les ventes de rand furent massives. Mais la banque centrale d’Afrique du Sud entreprit de baisser les taux d’intérêt pour soutenir l’économie nationale. Au lieu de paniquer, les investisseurs, au pays et à l’étranger, continuèrent d’acheter et de détenir de la dette sud-africaine. Brisant un tabou qui régnait depuis la fin de l’apartheid, le gouvernement issu du Congrès national africain (ANC) approcha le FMI pour un prêt concessionnel de 4,3 milliards de dollars, qui lui fut rapidement accordé⁴¹. On verrait plus tard quels médicaments seraient prescrits au pays. Pour le moment, le problème n’était pas la finance mais l’impact dévastateur sur l’économie déjà fragile de l’Afrique du Sud des mesures drastiques prises pour contrer la propagation du virus. Compte tenu de l’importance de sa population urbaine et de la présence prégnante du sida, l’Afrique du Sud était un des pays qui avait

le plus de raisons de craindre la pandémie. Sous l'impact d'une mise à l'arrêt d'une sévérité exceptionnelle, l'économie se contracta de 8 % en 2020⁴². Le chômage passa au-dessus des 30 %.

Ce qui fait la singularité de l'année 2020, c'est que le choc financier n'eut qu'une importance secondaire en comparaison de la désintégration de l'économie réelle provoquée par l'épidémie. Renversant le schéma normal des crises financières, les réserves de change des pays en développement ne diminuèrent pas en 2020 : elles augmentèrent. Les importations plongèrent et la balance commerciale se redressa. Toute la question était de savoir si les sociétés pourraient supporter cet atterrissage en catastrophe⁴³. Ce test de grande ampleur était le même auquel celui que les États-Unis et l'Europe devaient se soumettre. Au premier semestre 2020, de tous les marchés émergents, ce sont ceux de l'Amérique latine qui seraient promis à l'épreuve la plus difficile. Au début de l'été, le sous-continent deviendrait, avec les États-Unis, l'épicentre de la pandémie mondiale.

Après l'horreur de Wuhan en février, et les scènes épouvantables de Bergame en mars, les images peut-être les plus macabres de l'épidémie, début avril, nous vinrent de la ville portuaire équatorienne de Guayaquil. Le 4, en une journée, 778 personnes mouraient du Covid dans la ville et la campagne environnante. Les cadavres s'empilaient dans les ambulances et dans les morgues. On les laissait en pleine rue dans des sacs et des cercueils improvisés. Dans le ciel, les vautours tournoyaient⁴⁴.

Guayaquil était victime d'une terrible malchance. Tandis que Quito, la capitale du pays, située dans les contreforts des Andes, juste au nord de l'équateur, prend ses congés d'été comme les États-Unis, en juillet et en août, la ville côtière de Guayaquil, située juste au sud de l'équateur, prend ses longues vacances « estivales » à partir de début février. Cela signifie que ses riches habitants étaient partis en Europe au moment où l'épidémie se déchaînait. En même temps, les expatriés équatoriens étaient rentrés chez eux pour le célèbre carnaval de leur ville natale⁴⁵. Entre le 1^{er} et

le 14 février, selon les médias équatoriens, quelque 20 000 personnes arrivèrent d'Europe et d'Amérique du Nord. Le patient zéro était une femme de 71 ans, arrivée de Madrid, qui atterrit à Guayaquil à la mi-février. Début mars, elle et deux de ses frères et sœurs étaient morts.

Mais en plus de cette malchance, la crise à Guayaquil fit apparaître des problèmes bien plus profonds, en Équateur d'abord, puis aussi dans toute l'Amérique latine⁴⁶. La fragilité des services publics à Guayaquil, une ville où les fractures sociales et raciales étaient profondes, symbolisait le malaise auquel était en proie tout le sous-continent bien avant le Covid.

Grâce à une croissance économique tirée en grande partie par les exportations de matières premières, le niveau de vie en Amérique latine avait fait des progrès considérables depuis les années 1990, et cela s'était étendu au système de santé. Les dépenses de santé publiques et privées représentaient 8,5 % du PIB de la région, ce qui suffisait pour financer un accès de base à tous. Le sous-continent avait aussi une certaine expérience des épidémies infectieuses : le choléra en 1991, la grippe porcine en 2009, le virus Zika en 2016. Il comptait des légions de médecins et de technocrates de la santé de niveau international. L'Organisation panaméricaine de la Santé, qui date de 1902, est la plus vieille institution internationale de santé publique⁴⁷. La Fondation Oswaldo Cruz, au Brésil, a une réputation comparable à celle des fondations Ford et Rockefeller aux États-Unis, ou du Wellcome Trust au Royaume-Uni. Mais un gouffre énorme séparait les coûteux hôpitaux des villes, pour les individus ayant les moyens de payer, et des services de santé publique indigents et délabrés.

L'Amérique latine est le sous-continent le plus inégalitaire au monde. Les grandes entreprises y prospèrent, mais 54 % de la population active est dans le secteur informel, soit 140 millions de personnes au total, un chiffre comparable à la population active migrante en Inde et en Chine⁴⁸. Entassées dans les banlieues énormes, informes et sans fin qui dominent le paysage urbain de l'Amérique latine, elles étaient, pour le virus, une proie facile.

L'Équateur faisait partie des plus vulnérables. Sous la présidence de Rafael Correa, il s'était livré à une frénésie de dépenses publiques en recyclant les profits du boom pétrolier. Quand les prix du pétrole touchèrent le fond, en 2014, le pays se trouva devant des déficits abyssaux. En février 2019, il obtenait un prêt de 10,2 milliards de dollars d'un groupe de prêteurs multilatéraux réuni par le FMI. Mais pour les débloquer, le gouvernement devait tailler douloureusement dans les dépenses. En octobre 2019, le plan visant à supprimer les subventions sur les carburants se brisait sur de grands mouvements de contestation populaire. En 2020, l'Équateur devait 4,1 milliards de dollars de remboursement de dette⁴⁹. Quand le coronavirus fit plonger les prix du pétrole, les obligations équatoriennes essuyèrent des ventes massives. De 0,88 dollar, leur valeur due en mars 2022 passa à 0,24. Face au coût énorme de la lutte contre l'épidémie, le gouvernement ne pouvait plus assurer le service de la dette. Mais engager une dette extérieure de 65 milliards de dollars sur la voie du défaut de paiement risquait de priver le pays de toute possibilité d'emprunt futur. Dans la dernière semaine de mars, Quito annonçait la conclusion d'un accord avec ses créanciers pour reporter le paiement de 800 millions de dollars d'intérêt. Le 17 avril, l'accord était porté à quatre mois⁵⁰. Comme le remarquait un observateur étranger avisé, les institutions et les créanciers financiers internationaux faisaient des concessions dans l'espoir de pousser l'électorat équatorien vers un candidat plus favorable au marché lors des élections présidentielles de 2021, pour succéder à Lenín Moreno⁵¹.

Le Pérou voisin était dans une situation financière bien meilleure que l'Équateur. Grâce à la demande chinoise de cuivre, son PIB avait plus que quadruplé depuis 2000. Mais ses infrastructures de santé publique avaient des faiblesses comparables, et une population vulnérable de 10 millions de personnes s'entassait dans la mégapole de Lima, où le Covid disséminait sa menace mortelle. Le président Martín Vizcarra imposa rapidement une mise à l'arrêt et y ajouta le versement immédiat de 107 dollars aux 2,7 millions

de ménages urbains à bas revenu. D'autres chèques suivirent pour les ménages ruraux⁵². Comme 40 % seulement des Péruviens possèdent un compte en banque, les versements se firent par smartphone⁵³. Les mesures étaient efficaces et imaginatives. Mais cela n'était pas suffisant pour empêcher Lima de devenir un incubateur géant. La population active travaillant au noir ne pouvait pas rester longtemps oisive. En juillet, Lima comptait le taux de surmortalité le plus élevé de toutes les grandes villes du monde : 289 %. En novembre, le président Vizcarra était destitué par un vote du Parlement et la capitale connaissait un mois de manifestations violentes. Dans un effort pour calmer les manifestants, le Parlement plaça un ancien technocrate de la Banque mondiale à la présidence par intérim, en attendant que des élections pussent être organisées, en 2021.

Au nord, la Colombie essaya d'empêcher la diffusion de l'épidémie en massant des troupes dans la région montagneuse ayant une frontière avec l'Équateur. La Colombie avait un des systèmes de santé les plus complets du sous-continent. Elle avait créé en 1993 un système universel financé par le contribuable qui offrait des prestations de base à tous les citoyens. Comme le chômage urbain avoisinait les 25 %, ce ne sont pas les seuls Colombiens qui étaient confrontés à la pauvreté. Depuis 2015, un total sidérant de 5 millions de personnes avait franchi la frontière incertaine avec le Venezuela : il s'agissait du mouvement de réfugiés le plus important de la planète. Les Vénézuéliens étaient à la dérive. Un million d'entre eux étaient sans papiers et sans travail en Colombie. Leur situation était si critique que beaucoup préférèrent retourner au Venezuela. Ce mouvement migratoire de retour se dissémina dans toute la région. Dans les montagnes des Andes, les travailleurs humanitaires sauvèrent des Vénézuéliens qui tentaient de faire à pied les 1 700 kilomètres séparant l'Équateur de leur pays⁵⁴.

Quant à ceux qui réussirent à rentrer, la misère qui les attendait dans leur pays était encore plus noire. Minée par les coupures d'électricité,

l'économie vénézuélienne s'enfonçait dans la catastrophe. Dans le pays qui possède les premières réserves pétrolières du monde, les neuf dixièmes de la population ne trouvaient pas d'essence⁵⁵. Sur les exploitations agricoles, cette pénurie suscitait des craintes sérieuses pour les récoltes. L'eau potable manquait. La première réponse de Maduro à la crise du coronavirus fut de limiter les tests Covid aux deux seuls hôpitaux publics du pays.

Mais les pays à bas revenu n'étaient pas les seuls qui devaient se battre. C'était aussi le cas du Chili, l'enfant prodige du développement économique de l'Amérique latine. Au départ, il essaya d'éviter le confinement pur et dur en ne fermant que les zones sensibles. Son gouvernement lança une série de plans de relance à grande échelle, mais qui ne représentaient en tout que 10 % du PIB. Bien que sans précédent, ce n'était pas suffisant pour freiner la paupérisation de masse. Pendant les manifestations de nuit, le mot *hambre* (faim) fut projeté sur l'emblématique tour Telefónica de la capitale. À la mi-avril, espérant éviter une crise sociale de grande ampleur et le retour des troubles qui avaient déstabilisé le pays en 2019, le président Sebastián Piñera poussait pour un retour rapide à la « nouvelle normalité ». La chose était prématurée. Le pic de la pandémie n'était pas atteint. Le 15 mai, une forte vague de contaminations obligeait le gouvernement à confiner tout Santiago⁵⁶. Dans un pays qui, depuis l'époque de la dictature de Pinochet, était synonyme de frugalité, le déficit budgétaire explosait en 2020 pour passer à 9,6 % du PIB, le plus élevé des cinquante dernières années⁵⁷.

Mais l'argent n'était pas le problème principal du Chili. Pour amortir la dévaluation du peso début 2020, la banque centrale du pays dépensa 20 milliards de dollars en intervention sur le marché des devises. Pour avoir des munitions supplémentaires, le Chili se joignit au Pérou, au Mexique et à la Colombie pour être les quatre premiers pays à accéder à une nouvelle facilité créée par le FMI, appelée « ligne de crédit flexible »⁵⁸. Le FMI mit de côté 64 milliards de dollars pour le Mexique, 24 milliards pour le Chili et

près de 11 milliards chacun pour le Pérou et la Colombie. Le total de 107 milliards de dollars représentait un total remarquable de 10 % des capacités totales de prêt du FMI, soit plus que la totalité des financements mis de côté par le Fonds pour soutenir une centaine de pays plus petits dans leur lutte contre le coronavirus. Soucieux d'éviter les accusations d'intervention trop intrusive, les prêts étaient accordés sans conditions. Comme pour une gigantesque ligne de crédit commercial, l'accès ne dépendait pas de la promesse de procéder à des « ajustements structurels », mais du paiement d'un « droit d'engagement », qui, dans le cas de la facilité de 61 milliards de dollars consentie au Mexique, se montait en 2020 à 163 millions.

Comme en 2008-2009, le Mexique se singularisa en sollicitant une ligne de crédit auprès du FMI et en obtenant un soutien direct des États-Unis par le biais d'un swap de liquidités de la Fed. On ne craignait donc pas que le Mexique fût à court de dollars. Mais en dépit du niveau de soutien reçu de l'extérieur, le gouvernement de López Obrador resta d'une passivité remarquable face à la crise du coronavirus⁵⁹. Il ne proposa quasiment pas de relance budgétaire pour compenser la chute de l'activité économique et des exportations. Au total, les dépenses d'urgence en 2020 se montèrent à 0,6 % du PIB, un chiffre dérisoire⁶⁰. Le résultat fut une augmentation de la pauvreté. Le nombre de Mexicains vivant avec moins de 5,50 dollars par jour passa de 33 à 44 millions. La même politique de négligence malveillante fut adoptée vis-à-vis de l'épidémie. Faute de tests, le cours de la maladie au Mexique est difficile à suivre avec précision. Mais les chiffres de la mortalité sont éloquents. Le 26 septembre, plus de 139 000 Mexicains étaient mors du Covid, soit 1 pour 1 000 ; seul le Pérou faisait pire⁶¹. Ce sont le Mexique et le Brésil, les deux géants de l'Amérique latine, qui firent de la région le nouvel épiscentre de la pandémie mondiale.

S'agissant de la pandémie, l'échec du président Jair Bolsonaro et de son équipe, au Brésil, fut presque total. Tandis que la maladie se propageait de

la jet-set globe-trotteuse de São Paulo au reste de la société brésilienne, Bolsonaro continuait de nier la gravité de la situation⁶². Ce sont les exécutifs des différents États composant le pays – des régions ayant la taille de pays européens – qui durent agir. Les confinements partiels qu'ils purent mettre en place freinèrent la pandémie mais causèrent des ravages économiques. Le virus révéla le fossé énorme entre les multinationales brésiennes et les millions de petites entreprises qui représentent l'essentiel de l'emploi. Le taux de chômage officiel, déjà de 12 % début 2020, passa très vite à 15 %, et les statistiques officielles ne disaient rien des 40 millions de travailleurs au noir qui constituent presque la moitié de la population active du pays⁶³.

L'élan initial donné par le ministre de l'Économie formé à Chicago, Paulo Guedes, fut des plus chiches. Il crut qu'un plan de mesures d'urgence d'un milliard de dollars serait suffisant. Ce ne le fut pas en tout cas pour le Congrès national, le parlement bicaméral du pays, où l'opposition réclama des mesures beaucoup plus généreuses. Ne voulant pas se faire déborder, le gouvernement se mit dans le sens du vent, déclara un « état de calamité », suspendit toutes les règles budgétaires et décréta une allocation de 600 réaux par mois pour les 68 millions de Brésiliens les plus pauvres⁶⁴. À la fin de l'année, la facture se montait à 57 milliards de dollars. Au total, en 2020, les dépenses d'urgence du gouvernement de Bolsonaro se seront élevées à 109 milliards de dollars, soit le chiffre impressionnant de 8,4 % du PIB, ce qui mettait le Brésil au même niveau qu'Israël et le Royaume-Uni⁶⁵. Grâce à cela, la contraction du PIB brésilien ne dépassa pas les 5 % en 2020, contre 7 % et 9 % en Argentine et au Mexique⁶⁶. Comme aux États-Unis, l'échelle de la réponse à la crise fut telle que le Brésil connut même, cette année-là, une réduction temporaire de la pauvreté et des inégalités.

Les pays d'Amérique latine, qui ont fait partie des pays qui ont été le plus durement frappés par la crise du Covid en 2020, ont ainsi surmonté

l'impact initial du choc financier. Et ils ont même pu accéder aux marchés de capitaux internationaux. Entre mars et juin, dix gouvernements du sous-continent, conduits par le Mexique et le Brésil, furent à même de lever plus de 24 milliards de dollars d'obligations libellées en devises étrangères. Les taux variaient de 5,8 % pour le Guatemala à 2,5 % pour le Chili. Chaque émission fut sursouscrite plusieurs fois⁶⁷. Même le Pérou, en proie à de vifs désordres politiques, put lever 1 milliard de dollars d'obligations à vingt ans, 2 milliards de dollars de titres venant à maturité en 2060 et encore 1 milliard de dollars d'obligations à cent ans, remboursables à compter de 2120. Ainsi que le reconnaissaient les banquiers d'investissement, le contexte politique était « délicat », mais les perspectives de croissance du Pérou étaient bonnes et le poids de sa dette existante, léger. Pour emprunter 1 milliard de dollars sur un siècle, la prime payée par le Pérou ne dépassait que d'1,70 point de pourcentage les bons du Trésor américain, dont le rendement était alors de 0,85 %. Comme le remarquait l'économiste en chef de Goldman Sachs pour l'Amérique latine, tout dépendait de l'environnement global : « Nous vivons dans un monde où les liquidités sont abondantes⁶⁸. »

Le problème n'était pas de trouver des dollars. C'était la pandémie et le redressement de l'économie. Des secteurs exportateurs comme les mines de cuivre au Pérou ou de fer au Brésil offraient de bonnes perspectives aux investisseurs étrangers. Mais quant au reste de l'économie, l'horizon était sombre. En 2020, le FMI prévoyait que le PIB de l'Amérique latine se contracterait de 5 à 9 %, une récession record. Deux tiers des travailleurs âgés de 15 à 24 ans étaient sans travail⁶⁹. Compte tenu d'une croissance démographique de 1 % par an, le sous-continent risquait de ne pas retrouver avant 2025 son niveau de PIB par tête de 2015. La Commission économique des Nations unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes (Cepalc) soulignait que le taux de pauvreté en Amérique latine et dans les Caraïbes risquait d'atteindre 34,7 % à la fin de l'année, et le nombre de

personnes très pauvres de passer de 16 à 83 millions⁷⁰. On craignait que l'année 2020 marquât le début d'une nouvelle décennie perdue, au cours de laquelle le niveau de vie des gens ordinaires stagnerait, et le sous-continent se ferait dépasser par des concurrents asiatiques à la croissance plus rapide.

Au vu de ces conditions sous-jacentes, combien de temps allait durer l'abondance des financements ? Quand certains tancèrent le gouvernement mexicain et voulurent savoir pourquoi il ne prenait pas de plan de relance digne de ce nom, AMLO répondit qu'il n'avait pas l'intention d'exposer son programme politique, ce qu'il appelait « la quatrième transformation », à la pression des créanciers qui s'étaient acharnés sur le Mexique dans les années 1980 et 1990⁷¹. Il s'engageait à défendre l'indépendance du Mexique en gardant le niveau de dette publique sous les 50 % du PIB.

Pendant ce temps, à l'autre extrémité du spectre politique, Paul Guedes, au Brésil, déclarait être prêt à tout pour contenir la croissance de la dette publique sous les 100 % du PIB⁷². Les marchés financiers observaient la générosité des dépenses sociales du gouvernement Bolsonaro avec une appréhension croissante. Comment un gouvernement populiste répondrait-il à une nouvelle vague de coronavirus⁷³ ? De plus en plus d'investisseurs ne voulaient plus acheter de dette brésilienne qu'à courte échéance⁷⁴.

La nouvelle boîte à outils pour gérer les risques de la mondialisation financière permit aux pays à bas revenu et à revenu intermédiaire d'atténuer l'impact immédiat de la tempête financière de 2020. Ce fut un soulagement pour tout le monde, pour les prêteurs comme pour les emprunteurs. Le consensus de Wall Street put être d'autant plus résilient que les banques centrales des marchés émergents jouèrent le rôle de centres extrêmement opérationnels du réseau financier mondial. L'évitement de la crise financière fut un énorme bienfait. Mais il reposait sur l'abondance des liquidités et ne fut jamais à même, sur le terrain, de freiner la pandémie.

Partie III

UN ÉTÉ BRÛLANT

Chapitre 9

L'UNION EUROPÉENNE NOUVELLE GÉNÉRATION

En mars 2020, la dette la plus dangereuse au monde ne se trouvait pas aux États-Unis. Elle n'était pas non plus sur un marché émergent¹. Elle était en Europe. L'État italien devait une dette énorme de 1 700 milliards d'euros (1 900 milliards de dollars), soit la quatrième accumulation d'emprunts d'État au monde et l'équivalent de 136 % du PIB de l'Italie². À cause de la crise du coronavirus, le chiffre allait passer à 155 % au moins d'ici la fin de l'année. De toutes les grandes économies avancées, seul le Japon faisait pire. Mais ce qui rendait la dette italienne beaucoup plus difficile à gérer que la dette nippone, c'est la monnaie dans laquelle elle était libellée. Sans être exactement une devise étrangère, l'euro n'est pas non plus une monnaie que l'Italie contrôle comme les autorités américaines contrôlent le dollar ou celles du Royaume-Uni la livre sterling. C'est aux institutions politiques européennes qu'il appartient de décider comment et à quelles conditions la dette souveraine italienne peut être soutenue.

Ce n'était pas la première fois dans l'histoire récente que les finances de l'Europe préoccupaient le reste du monde³. Dix ans auparavant déjà, l'asymétrie du système monétaire européen avait provoqué une crise tout à fait exceptionnelle, qui, tout en se concentrant sur la Grèce, avait mis toute

la zone euro en péril. En 2011, la probabilité que l'Italie fût incapable de la rembourser avait été jugée plus grande que pour l'Égypte ou la Zambie. Le FMI avait été appelé à l'aide pour trouver une solution non seulement en Grèce mais aussi en Irlande et au Portugal. En plus de ces programmes par pays, le FMI, sous l'autorité de son ambitieux directeur général Dominique Strauss-Kahn – et avec le soutien entier de l'administration Obama –, avait engagé 250 milliards d'euros pour renforcer le filet de sécurité financier de l'ensemble de la zone euro⁴. C'était la plus grande intervention de l'histoire du FMI et elle était profondément incongrue. À une époque où le Fonds essayait de se construire un nouveau rôle pour le XXI^e siècle, il s'était vu contraint d'éteindre des incendies dans le « Vieux Monde ».

La phase la plus dangereuse de la crise de la zone euro prit fin en 2012 grâce à la promesse hardie faite par Mario Draghi que la Banque centrale européenne (BCE) ferait tout pour sauver la monnaie unique, « quoi qu'il en coûte ». Cela avait calmé les marchés, mais la BCE, en réalité, n'était pas passée à l'action. Elle ne s'était lancée dans une politique d'assouplissement quantitatif à l'américaine ou à la japonaise qu'en 2015, et quand elle l'avait fait, cela avait suscité une vague de protestations chez les conservateurs des pays d'Europe du Nord. Dans l'intervalle, la consolidation s'était faite par une austérité budgétaire douloureuse. L'hostilité à l'Union européenne avait flambé dans toute l'Europe du Sud. Comme la croissance économique et l'inflation stagnaient, le ratio de dette publique de l'Italie, au lieu de baisser, était reparti à la hausse. Toute la question, en 2020, était de savoir si la crise du coronavirus allait pousser le pays au bord du gouffre et provoquer une seconde crise, plus grave encore, de l'euro. Si c'était le cas, il ne s'agirait plus alors, comme la première fois, d'une affaire uniquement européenne.

Que l'Italie se retrouvât en première ligne de la pandémie était un cruel caprice du sort. Si les dégâts avaient été limités à ce pays, cela

aurait déjà été grave. Mais la France et l'Espagne furent durement frappées, elles aussi. Même si elles n'avaient pas le niveau d'endettement de l'Italie, le choc du coronavirus ferait passer leur ratio dette/PIB au-dessus des 100 %, un seuil psychologique fort pour les marchés. Plus inquiétant, des signes se faisaient jour d'une spirale fatale, dans laquelle les craintes suscitées par la dette souveraine suscitaient à leur tour des craintes sur la stabilité financière des grands établissements bancaires. Quand les rendements des emprunts d'État italiens grimpèrent en flèche, le coût exigé pour se prémunir contre un éventuel défaut de paiement de la dette de deux grandes banques italiennes, UniCredit et Intessa Sanpaolo, fit de même⁵. Le niveau de risque était jugé modéré, mais le seul fait que le lien fût établi était préoccupant⁶.

Si l'objectif était la stabilité financière en Europe, ce qu'il restait à faire n'était un mystère pour personne. Le moyen de stabiliser les dettes instables et inégales des États-membres de la zone euro était de les partager entre eux, en tout ou en partie. Si les dettes publiques des États de la zone euro avaient été mises en commun, elles auraient représenté 86 % du PIB au premier trimestre 2020⁷. C'était moins que le ratio de dette des États-Unis, du Japon ou du Royaume-Uni. L'indice de solvabilité commun de l'Europe, s'il n'était pas aussi bon que celui de l'Allemagne, aurait été excellent. Les investisseurs mondiaux n'auraient pas risqué perdre l'appétit. Les secousses sur les marchés obligataires pourraient être lissées par la BCE, comme le faisaient routinièrement les autres banques centrales.

C'étaient là des vérités élémentaires, mais elles étaient si controversées en Europe que le simple fait de les énoncer vous faisait exclure du débat. La question de la répartition occultait tout le reste. Qui était le plus et le moins endetté ? La dette de l'Allemagne était un peu inférieure à 60 % du PIB en 2019 ; celle des Pays-Bas avoisinait les 50 %. L'architecture budgétaire de l'Europe, telle qu'elle était, reposait sur des règles qui fixaient des cibles d'endettement et limitaient les déficits publics. Cela

calmait les nerfs des Européens du Nord et donnait suffisamment de couverture politique pour permettre à la BCE de se lancer dans l'achat d'obligations si et quand cela était nécessaire⁸. Pour justifier ses interventions, la BCE avançait une série de prétextes, et en premier lieu la nécessité de protéger la zone euro contre toute menace risquant de compromettre sa capacité à remplir son mandat principal : la stabilité des prix. C'était un expédient. La BCE avait un pied dans les années 1990 et un autre dans le XXI^e siècle. Elle avait été testée dans des moments de grande tension politique : en 2015, quand un gouvernement de gauche, en Grèce, avait frôlé la cessation de paiement, et en 2018, quand un gouvernement populiste autoproclamé, en Italie, avait durement mis à l'épreuve la patience des pays du Nord. Mais comparé à 2020, ce n'avait été là que des frémissements. Le coronavirus révéla à tous l'état d'usure extrême des institutions de la zone euro.

Le premier test crucial se produisit dans la semaine du 9 mars. Les marchés à New York étant dans la tourmente, et comme un fossé alarmant se creusait entre les taux allemands et les taux italiens, la BCE, le 12 mars, donna une conférence de presse. La Réserve fédérale intervenait déjà sur le marché des bons du Trésor pour essayer de stabiliser celui des repos. Que pouvait faire la BCE ? Sa présidente, Christine Lagarde, avait de bonnes nouvelles pour les banques européennes. Elles auraient droit à une injection de fonds *low-cost*. Elle annonça également que la BCE achèterait pour 120 milliards d'emprunts d'État supplémentaires. C'était mieux que rien, mais rapportés aux 10 000 milliards de dette souveraine européenne, cela n'avait rien d'impressionnant. Que se passerait-il si l'Italie était soumise à de très fortes pressions ? La réponse de Lagarde laissa perplexe. Répondant à la question anodine d'un journaliste allemand, elle eut ces propos glaçants : « Nous ne sommes pas là pour réduire le spread [...]. Ce n'est ni la fonction ni la mission de la BCE. Il y a d'autres outils pour ça, et d'autres acteurs qui s'occupent réellement de ces questions⁹. »

Le « spread », c'était l'Italie. Et ce que Lagarde semblait dire, c'est que l'Italie n'était pas le problème de la BCE. Mais si la BCE n'aidait pas l'Italie, qui donc le ferait ? Le marché des titres du Trésor américain était dans la tourmente, et les marchés émergents étaient sur le gril. La banque centrale de l'Europe espérait-elle que les États-membres de la zone euro tisseraient ensemble un filet de sécurité budgétaire pour l'Italie ? Des sources à la BCE confirmaient que Lagarde avait emprunté la formule du spread à Isabel Schnabel, l'Allemande qui siégeait parmi les six membres de son comité exécutif¹⁰. C'était la ligne de la Bundesbank. C'était aussi celle qui, quand elle avait été adoptée par le prédécesseur de Lagarde, Jean-Claude Trichet, n'avait pas peu contribué à plonger la zone euro dans ses pires moments de crise. Tandis que des millions de personnes mouraient chaque jour, que les marchés financiers mondiaux étaient dans un état de panique contenu, la BCE suggérait-elle sérieusement qu'elle attendrait que Berlin, Paris et Rome règlent leurs différends pour éteindre l'incendie ?

Sur les marchés de la dette souveraine, les propos de Lagarde furent comme un coup de foudre. Les marchés plongèrent et le prix que l'Italie devait payer pour emprunter monta en flèche. Le spread entre les emprunts d'État italiens à dix ans et les emprunts d'État allemands passa de 1,25 à 2,75 %. La différence peut ne pas sembler énorme, mais appliquée à une montagne de dettes de la taille de la dette italienne, cela portait la facture des seuls intérêts à 14 milliards d'euros par an : 1,5 milliard pour chacun des neuf mots prononcés par Lagarde¹¹. C'était la dernière chose dont l'Italie avait besoin.

Se rendant compte des dégâts qu'elle avait faits, Lagarde rétropédala très vite. Elle alla devant les caméras promettre que la BCE userait de la souplesse de son programme de 120 milliards d'euros pour empêcher la fragmentation de la zone euro – traduction : pour aider l'Italie. Mais 120 milliards étaient loin d'être suffisants pour ce faire. Avec la panique qui

gagnait maintenant Londres et New York, la BCE ne pouvait plus rester spectatrice. Au soir du mercredi 18 mars, son comité exécutif annonçait que la BCE commencerait à acheter 750 milliards de dette publique et de dette d'entreprise dans le cadre d'un programme d'achats d'urgence d'actifs, le Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), et mettrait également de côté, si nécessaire, ses « limites auto-imposées¹² ». Pour une institution aussi rigide que la BCE, cela s'apparentait à une révolution. Les limites « auto-imposées » – cibles d'inflation, règles sur les dettes publiques qu'elle pouvait acheter et en quelles quantités – étaient la substantifique moëlle de la BCE. Les banques centrales des Pays-Bas et de l'Allemagne continuèrent de résister¹³. Pour finir, c'est la peur des marchés qui trancha la question. La BCE devait donner un signal de détermination. Comme Lagarde avait raté le moment de son « quoi qu'il en coûte », la BCE promettait désormais de faire au moins « tout ce qui était nécessaire ».

Les mesures d'urgence de la BCE permettaient de gagner du temps. La panique immédiate sur les marchés retomba. Mais le spread des taux sur la dette souveraine italienne par rapport à la dette allemande restait à un niveau inconfortablement élevé. Le coronavirus nécessitait une réponse massive. Elle serait donnée par les États-membres de l'Union. Cependant, tous les États européens n'étaient pas soumis à la même pression. Si le PIB de l'Espagne plongea de 22 % au premier semestre 2020, la contraction en Allemagne et aux Pays-Bas, quoique sérieuse, était moitié moindre. Pour la durée de la crise, l'Union européenne avait levé toutes les restrictions sur les budgets nationaux, permettant aux pays frappés de dépenser autant que de besoin. Elle avait aussi levé toutes les règles en matière d'aides publiques. Que se passerait-il après ? Qu'arriverait-il si les pays les plus forts sortaient largement en tête, accentuant les fractures économiques et financières déjà existantes dans la zone euro ? L'Europe risquait le démembrement.

Pour la coalition de neuf États menée par la France, l'Italie, l'Espagne et le Portugal, la réponse était évidente. Le 25 mars, ils réclamaient un « instrument de dette commun » pour financer une réponse paneuropéenne à la crise¹⁴. Comme on pouvait le prévoir, ils se heurtèrent à une résistance obstinée. Allemands et Néerlandais refusaient de prendre la moindre part à des emprunts communs. Une réunion des chefs d'État et de gouvernement, le 26 mars, se transforma en foire d'empoigne¹⁵. La distance émotionnelle rendue possible par Zoom s'avérait fort nuisible à la politique européenne.

Depuis le début de l'année, la conservatrice allemande Ursula von der Leyden, fraîchement élue présidente de la Commission européenne, faisait de son mieux pour réinitialiser la politique de l'Union européenne¹⁶. Son nouveau refrain, séduisant mais peut-être trompeur, était le Green Deal, un clin d'œil au Green New Deal des États-Unis. À Bruxelles, on espérait que l'Union retrouverait son ressort et un dessein commun autour du climat. Mais le coronavirus rouvrait de vieilles plaies et rappelait aux Européens que depuis la fin de la crise de la zone euro, en 2012, ils avaient fait très peu de progrès sur les principaux enjeux des réformes structurelles. Il n'y avait pas d'union budgétaire. Il n'y avait pas d'union bancaire. L'humeur en Italie et en Espagne se détériorait. En suggérant que l'Italie devrait profiter des mécanismes de lutte contre la crise que la zone euro avait déjà mis en place, Allemands et Néerlandais ne faisaient que raviver les mauvais souvenirs de la crise précédente. Ce n'est pas pour rien que le président Macron déclara que l'Europe était dans un « moment de vérité¹⁷ ». Et le 4 mai, le Tribunal constitutionnel fédéral allemand rendait un jugement qui aggravait encore un peu plus les tensions en Europe.

L'affaire débattue par les plus éminents juristes allemands remontait à 2015, quand Mario Draghi avait lancé la première vague d'achats d'actifs de la BCE¹⁸. Elle avait été lancée par un ensemble hétéroclite de plaignants, sous la houlette de soi-disant experts de l'AfD, le parti allemand d'extrême

droite. Face à la politique de faibles taux d'intérêt de la BCE, ils accusaient le gouvernement d'Angela Merkel de n'avoir pas su protéger les intérêts des épargnants allemands. Le Tribunal constitutionnel fédéral, la cour suprême sans doute la plus respectée au monde, a l'habitude de juger des affaires controversées et très politiques¹⁹. Il s'est forgé une réputation de défenseur de la souveraineté démocratique nationale. Dans de précédentes décisions sur des affaires concernant la BCE, il avait exprimé son inconfort croissant devant l'ampleur des interventions de la Banque. Le jugement rendu en faveur des plaignants n'était donc pas une surprise²⁰. Mais le réveil n'en était pas moins brutal.

Le Tribunal constitutionnel estimait que le gouvernement allemand avait failli à son obligation de veiller que la BCE respectât le principe de proportionnalité dans ses achats de dette souveraine. Faute de cela, la BCE contrevenait à ses statuts et outrepassait son pouvoir ou son autorité légale. Le langage du Tribunal était juridiquement complexe mais précis. Conscient de l'impact qu'il risquait d'avoir, son président souligna que le jugement ne remettait pas en cause le programme d'urgence avec lequel Lagarde et son équipe répondaient à l'urgence de la pandémie. Mais il n'était plus possible de se dissimuler le caractère explosif de la question : à quel niveau de surveillance politique et juridique la BCE devait-elle être soumise ?

L'Europe était scandalisée. Comment un tribunal allemand pouvait-il revendiquer pour des institutions nationales le droit de surveiller la BCE ? La dernière chose dont l'Europe avait besoin à l'été 2020 était de remettre en cause le soutien de la BCE aux marchés obligataires. Mais ce que révélait la décision du Tribunal constitutionnel fédéral allemand n'était pas qu'une question européenne. Il était loin d'être évident que quelqu'un eût la bonne réponse aux questions posées par les juges allemands²¹.

On pouvait ne pas avoir de sympathie pour les plaignants et pour leurs idées. Mais en matière de questions financières, les juges avaient perdu

piéd. Ils avaient pris à la lettre la frange la plus conservatrice des économistes allemands, tout en exprimant une réelle perplexité historique. Que faisaient les banques centrales ? Avaient-elles un mandat ? N'étaient-elles pas censées contrôler l'inflation ? Pourquoi mettaient-elles les taux d'intérêt à zéro pour stimuler l'inflation ? Qui payait ? Qui en bénéficiait ? Qui, enfin, contrôlait les banquiers centraux ?

Depuis les interventions massives qui avaient suivi la crise de 2008, ces questions avaient été posées des deux côtés de l'Atlantique. Aux États-Unis, le rôle de la Réserve fédérale était interrogé par toutes sortes de courants d'opinion, depuis les partisans paléo-conservateurs de l'étalon-or jusqu'aux défenseurs des cryptomonnaies, en passant par les technocrates du vieux monétarisme et les adeptes de gauche de la théorie monétaire moderne²². En Europe, également, tout un milieu d'économistes activistes demandait à la BCE de redéfinir sa mission et de justifier sa complicité avec les agences de notation et la finance de marché²³. Les banquiers centraux sérieux se posaient les mêmes questions²⁴. Le Tribunal constitutionnel allemand disait tout haut ce qui était indéniable : le rôle de plus en plus important que les banquiers centraux jouaient depuis 2008 avait fait sauter le paradigme de l'indépendance des banques centrales établi dans les années 1990. Et la question qui se posait était bien, en effet, celle de leur légitimité.

De la même manière, personne ne voulait aborder le problème, ni en Europe ni ailleurs. Oui, les banques centrales avaient endossé un nouveau rôle. Elles l'avaient fait par nécessité, contraintes par la crise, et comme les événements de 2020 le montraient à nouveau, cette nécessité ne permettait pas de prendre du temps pour délibérer ou se quereller. C'est la crise qui donnait le tempo. En Allemagne même, en mai 2020, elle avait provoqué un glissement politique, non pas dans le sens du Tribunal, pour remettre en cause la solidarité européenne, mais, tout au contraire, pour la renforcer.

Expérience quasi universelle, la pandémie de Covid concentra tous les regards de la planète sur un seul problème, suscitant des phénomènes tout à la fois d'identification, de comparaison et d'empathie de part et d'autre des frontières : on retrouvait ici les effets de convergence, de liaison, d'induction et d'amplification de Chen. L'opinion publique européenne était bouleversée par les images terribles d'infirmières épuisées, de morgues saturées, de funérailles solitaires en provenance de Lombardie. En Allemagne, l'immense majorité de l'opinion demandait dans les sondages que les pays les mieux placés aident davantage²⁵. Cela valait aussi pour les questions financières. On put lire ainsi dans l'influent hebdomadaire *Der Spiegel* que « le rejet des euro-obligations par le gouvernement allemand est égoïste, lâche et mesquin²⁶ ». Berlin refaisait les erreurs déjà commises pendant la première crise de la zone euro, et qui s'étaient traduites par des dysfonctionnements politiques et économiques graves, et par une montée de la pauvreté et du ressentiment dans une grande partie de l'Europe.

La chancelière Angela Merkel avait toujours pris fortement position contre la mise en commun de la dette des pays de la zone euro. « Tant que je vivrai », avait-elle promis à l'électorat allemand en pleine crise de la zone euro, en 2012, « il n'y aura pas d'euro-obligations »²⁷. En avril 2020, pour les mêmes raisons, elle résista à la proposition d'« obligations-coronavirus ». Mais au cours de la deuxième semaine de mai, sous la forte pression de Paris et du SPD, le parti partenaire de la CDU dans la coalition de gouvernement, Merkel se ravisa²⁸. Le 18 mai, dans une conférence de presse à distance avec le président Emmanuel Macron, elle annonçait le soutien de l'Allemagne à un grand fonds de reconstruction et de « résilience ». Il n'y aurait pas d'obligations-corona mais un nouveau budget d'urgence pour l'Union européenne. Ce budget serait financé par les dettes émises non pas par ses États-membres mais par l'Union elle-même. Une grande partie des fonds seraient distribués aux pays en situation

difficile sous la forme non pas de prêts mais de subventions, pour qu'ils ne viennent pas grossir une charge de la dette déjà très lourde. Les modalités de remboursement n'étaient pas très claires mais seraient décidées plus tard. Cette dette aurait certainement une note très élevée et les taux d'intérêt seraient minimes. Sautant dans le train en marche, la Commission européenne doubla vite la mise en faisant passer le fonds de redressement à 750 milliards d'euros²⁹. Par rapport aux États-Unis, et relativement à la zone euro, cela n'avait rien d'extraordinaire, mais ce n'en était pas moins sans précédent. Pour la première fois, Berlin se joignait à Paris et à Bruxelles pour défendre, au bénéfice de l'Europe, un programme budgétaire commun financé par la dette.

Qu'est-ce qui avait fait changer d'avis Merkel ? Dans les moments de crise, comme après l'accident nucléaire de Fukushima, en 2011, ou lors de la crise des réfugiés, en 2015, Merkel avait montré qu'elle était capable de changer brusquement de position. Le jugement du Tribunal constitutionnel fédéral, en 2020, fut sans doute une des raisons. Pour éviter un contrefeu nationaliste, Merkel devait faire montre d'autorité. À Berlin, la cause fut largement défendue par le ministère des Finances, aux mains du SPD, qui était déterminé à ne plus refaire la guerre des tranchées de la crise de la zone euro. Le ministre Olaf Scholz avait sa propre ligne directe avec Paris³⁰. Mais si l'on cherche une raison plus profonde, elle vient sans doute du fait que Merkel pensait que le coronavirus était pour l'Europe un problème d'un genre nouveau, qui annonçait les violents chocs écologiques du futur. Il est éloquent que, lors de la conférence de presse du 18 mai avec Macron, qui marqua un tournant, Merkel souligna que le Covid était le type même de crise qui démontrait l'obsolescence de l'État-nation. « L'Europe doit agir ensemble, l'État-nation seul n'a aucun avenir³¹. » Le propos fut accueilli à l'époque avec perplexité. Le succès comparatif de l'Allemagne dans la gestion de la première vague de l'épidémie ne montrait-il pas l'importance cardinale d'un gouvernement national

compétent ? Mais le critère de Merkel n'était pas la seule compétence. Elle pensait à la question stratégique plus large qui se posait aux économies européennes et à la façon dont ce type de crise de santé publique pourrait être géré dans le futur, par une politique commune de surveillance, de contre-mesures et de développement de vaccins. Cette logique fonctionnelle, le désuet sens commun de l'âge de la globalisation, était l'étoile polaire d'Angela Merkel³². Il ne s'agissait pas de foi ou d'attachement idéaliste à l'internationalisme libéral. Mais de simple réalisme. Dans un monde de problèmes nouveaux et complexes, la coopération européenne était plus urgente et nécessaire que jamais. Les tendances centrifuges que 2020 avaient amplifiées devaient être stoppées, les truismes des mondialistes transformés en moteurs de l'action.

Si Merkel avait été difficile à convaincre, ses anciens alliés en Europe du Nord le furent encore davantage³³. L'initiative franco-allemande suscita aussitôt l'ire des Pays-Bas, qui prirent la tête d'un groupe qui se donna le nom des « quatre frugaux³⁴ ». La confrontation finale fut un classique de la stratégie de la corde raide de l'Union européenne. Grâce à la trêve estivale de la pandémie, la réunion spéciale du Conseil européen put se tenir en présentiel. Le marathon commença le 17 juillet 2020 et dura cinq jours. Les responsables de la Commission passèrent les archives au peigne fin pour y trouver des précédents qui justifient les emprunts massifs de l'Union³⁵. Des équipes de sherpas rédigèrent et rerédigèrent le texte. Les négociateurs espagnols et italiens essuyèrent de longues heures de condescendance et de suspicion. La seule chose positive qu'il soit possible de dire à propos des gouvernements néerlandais et autrichien est qu'ils finirent par céder.

Le résultat, confirmé à l'aurore du 21 juillet, était un compromis³⁶. Il faudrait encore qu'il fût ratifié par le Parlement européen et les parlements de chaque État-membre. Ce ne serait pas une mince affaire. Mais on s'était entendu sur le principe. Le budget de 1 074 milliards d'euros de l'Union

européenne pour 2021-2027 serait complété par un fonds de redressement de 750 milliards, dont 390 milliards sous forme de subsides et 360 milliards sous forme de prêts. Les fonds seraient levés par une émission de dette commune. La répartition de cet argent n'allait pas sans susciter des craintes de corruption et de détournement. Elles seraient conditionnées au respect de l'État de droit, dont les détails seraient précisés ultérieurement. Pour satisfaire les faucons de l'austérité, il y avait des *checks and balances*. Les États-membres accéderaient à leur part de financements en soumettant des plans nationaux de redressement et de résilience à la Commission européenne, qui les transmettrait au Conseil européen pour approbation³⁷. Ces plans devaient répondre aux priorités du Green Deal. L'Union européenne se servait de la crise pour accélérer l'application d'un programme de transition énergétique. Trente pour cent du budget de l'Union et du plan de relance européen, baptisé Next Generation EU, soit 555 milliards d'euros pour la période 2021-2027, devaient être réorientés vers la politique climatique³⁸.

Pour l'Union européenne, cela marquait un moment de relance³⁹. Depuis l'apogée de la crise de la zone euro, en 2012, l'absence de progrès sur l'approfondissement de l'intégration avait été démoralisante. Merkel avait refusé de mettre le poids de l'Allemagne derrière les initiatives de Macron. Et tout à coup l'Union faisait un pas en avant. Les impopulaires annexes institutionnelles léguées par les années de crise avaient été mises de côté, et notamment le mécanisme européen de stabilité. Le Royaume-Uni n'étant plus là, les pays membres les plus puissants, principalement ceux de l'ouest de l'Europe, avaient pu s'affirmer. Ils avaient créé la possibilité d'une dette de l'Union et donné, sur cette base, une réelle capacité budgétaire contracyclique à Bruxelles. Les sceptiques objectaient que ce n'était qu'une réponse provisoire à une situation d'urgence. Qu'elle s'inscrivît ou non dans la durée était une question ouverte, mais le précédent était établi. Pour une fois, incontestablement, l'Union avait

remporté un succès politique. Elle avait brisé la spirale négative qui la menaçait gravement au printemps. Et s'il est bien un endroit où le changement fut manifeste, ce sont les marchés financiers.

À l'été 2020, l'Union européenne se retrouva dans une position à laquelle elle n'était pas habituée : celle de petite chérie des investisseurs. Bien sûr, il y avait des risques politiques, notamment en Italie. Mais comme le disait Alessandro Tentori, directeur de l'investissement chez Axa Investment Managers, « les investisseurs ont l'espoir que dans x années, l'UE ressemble à une véritable union budgétaire, monétaire et politique⁴⁰ ». Les Européens étaient peut-être trop timides pour l'annoncer, mais comme le disait un gestionnaire de fonds basé à Londres, « en cas de tension », l'Union européenne avait déjà quelque chose qui s'apparentait à une union budgétaire *ad hoc*. La nouvelle dette émise par l'Union aurait une note équivalente aux meilleures dettes souveraines au monde⁴¹. Les Européens, présageait-on au Crédit Agricole, étaient sur le point de créer « une nouvelle réserve massive de titres de grande qualité, libellés en euro [...] qui pourraient être utilisés par les investisseurs étrangers pour se diversifier des titres du Trésor [américain] et du dollar ». Ainsi raisonnaient les gens qui géraient les grandes réserves d'argent mondial. Loin d'être un handicap dangereux et regrettable, une dette publique de bonne qualité était un carburant indispensable pour la finance privée.

Le vote de confiance des marchés était essentiel, car en pratique, le plan européen de 2020 n'était encore que cela : un plan. Les dépenses au niveau de l'Union ne commenceraient sérieusement qu'en 2021, au plus tôt⁴². En attendant, ce sont les gouvernements nationaux qui supportaient le poids principal de la réponse à la crise. Ils creusaient leurs déficits et émettaient de la dette à hauteur de plusieurs centaines de milliards d'euros. C'est aux achats d'actifs de la BCE qu'il revenait d'assurer que ces marchés restent tendus, que les prix restent élevés et que les taux d'intérêt restent bas. Et surtout, c'est à la BCE qu'il revenait d'assurer que les taux italiens ne

grimpent pas en flèche. La seule probabilité réaliste que l'Italie puisse se remettre du creusement de sa dette en 2020 dépendait de la capacité de la Banque centrale européenne à contenir le spread⁴³.

L'accord budgétaire de juillet devait donc être absolument complété par l'enterrement du jugement du Tribunal constitutionnel fédéral allemand et par le ralliement de tous derrière la BCE. Celle-ci refusait purement et simplement de répondre au Tribunal constitutionnel fédéral, au Parlement allemand ou à tout autre organisme politique national. Elle ne répondrait qu'à la Cour de justice de l'Union européenne et au Parlement européen. Mais si la Bundesbank, membre de bonne réputation du système de l'euro, réclamait des documents concernant les décisions sur les taux d'intérêt, puis décidait de les communiquer au Tribunal constitutionnel, elle n'y pourrait pas faire objection⁴⁴. Et si cela satisfaisait le Tribunal, *so be it*. N'ayant pas le cœur à se battre, les juges allemands acquiescèrent en silence⁴⁵. Ce n'était pas tant une réponse au problème qu'une couverture mouillée jetée sur un départ de feu politique.

Pendant ce temps, loin d'être inhibée par le jugement du Tribunal fédéral, la Banque centrale européenne continuait d'innover. Acheter de la dette publique n'était pas son unique instrument. Le principal apport de crédit à l'économie européenne venait des banques. Après la crise financière de 2008, l'économie de la zone euro avait été entraînée vers le fond par une implosion des prêts, tandis que les banques européennes s'efforçaient avec peine de redresser leurs bilans. Dans la longue bataille pour inverser cette contraction, la BCE avait créé un système de taux d'intérêt dits *duaux*⁴⁶. Ce faisant, consciemment ou non, elle avait suivi les pas de la Banque populaire de Chine dans les années 1990. L'idée était d'inciter les banques à prêter encore davantage en fixant les taux d'intérêt sur les dépôts et sur les prêts indépendamment les uns des autres, et en élargissant l'écart entre les deux. Premièrement, la BCE payait aux banques un intérêt sur les fonds qu'elles détenaient à la banque centrale.

Deuxièmement, elle leur payait aussi un intérêt (sous forme de taux négatifs) pour qu'elles lui empruntent de l'argent et le prêtent aux entreprises européennes par le truchement des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (*targeted longer term refinancing operations*, TLTRO). Ce dispositif faisait tiquer un peu, car il était effectivement l'équivalent d'une subvention au système bancaire européen, via les comptes de la BCE⁴⁷. La récompense, c'est qu'en 2020, le flux de crédit persista, contrairement à ce qui s'était passé en 2008. La priorité de la politique de la BCE n'était plus la discipline, mais l'octroi de conditions de financement favorables aux emprunteurs publics et privés⁴⁸.

Mais la Banque centrale européenne n'innova pas seulement avec des instruments monétaires. Comme la Commission européenne, la BCE avait pris le train de l'écologie en marche. En 2019, lors de ses audiences de confirmation devant le Parlement européen, Christine Lagarde avait affirmé sa volonté d'ouvrir la question de la responsabilité de la BCE en matière de changement climatique⁴⁹. Quand la Commission commença à esquisser les plans de dépenses de Next Generation UE, Lagarde lança une série de discussions avec des groupes de la société civile pour que les achats d'obligations de la banque centrale aillent du côté de l'environnement⁵⁰. Il ne s'agissait pas juste de soutenir la politique budgétaire générale des États-membres ou d'approuver les nouvelles taxinomies des « obligations vertes ». De hauts responsables de la BCE indiquèrent qu'il n'y avait pas de raison que la banque conservât sa « neutralité » dans ses achats d'obligations de compagnies pétrolières européennes, par exemple, alors qu'il était clair que le marché financier ne donnait pas encore de prix au risque de catastrophe climatique⁵¹. La question était donc loin d'être réglée, mais le fait que l'idée puisse être envisagée montrait combien la BCE avait évolué. Les banquiers centraux ruaient dans les brancards.

Beaucoup craignirent que la crise du Covid-19 ne détournât l'Union de son agenda écologique⁵². Ce ne fut pas le cas. Comme si l'étiologie du

virus n'était pas une menace suffisante, les actualités, en 2020, apportèrent leur lot constant de catastrophes naturelles. Aucun ordre ne présidant aux chocs de l'anthropocène, ils se produisirent, en 2020, en même temps⁵³. Dans le golfe du Bengale, le cyclone Amphan était le plus fort jamais enregistré. Des typhons gigantesques s'abattaient sur les Philippines. Des inondations-éclair submergeaient de grandes parties de Djakarta. Dans les Caraïbes, la saison des ouragans épuisait les lettres de l'alphabet et un nom grec était donné au cyclone Êta. Dans l'Antarctique, des glaciers colossaux se désintégraient. En Sibérie, le permafrost dégelait. L'Afrique de l'Est était envahie par une gigantesque nuée de sauterelles. Une succession de terribles feux de forêt consumaient des centaines de milliers d'hectares de bush et de forêt⁵⁴. Les climatiseurs tournant à fond pour tempérer un été étouffant, la Californie subissait des coupures de courant à répétition. Et pendant que les forêts brûlaient, les prisonniers sur qui le Golden State compte d'habitude pour combattre les incendies étaient en quarantaine à cause du corona⁵⁵.

Si l'Europe fut pour l'essentiel épargnée par ces maux, les sondages d'opinion montraient que les gens voyaient dans le coronavirus un signe qu'il fallait prendre au sérieux les risques extrêmes⁵⁶. L'année 2020 avait été choisie pour être une année d'action pour le climat. La date-clef devait être la COP26 à Glasgow, au mois de novembre⁵⁷. Cinq ans après l'accord de Paris de 2015 sur le climat, il était temps de mettre à jour les contributions déterminées au niveau national (CDN) à la décarbonation. Si l'Europe voulait conserver sa crédibilité de leader climatique, elle devait faire mieux que la baisse de 40 % d'ici 2030 qu'elle avait promise en 2015.

La COP26 fut reportée à 2021, mais le planning et les négociations continuèrent. Le 2 mars, juste avant les confinements sur le Continent, la Commission européenne avait rendu publique un projet de loi sur le climat qui devait obliger l'Europe à parvenir à la neutralité carbone d'ici 2050⁵⁸. Il reçut un soutien fervent de la plupart des membres de l'Union, à

l'exception des États d'Europe de l'Est, des anciens pays communistes qui dépendaient lourdement du charbon. Pour atténuer leurs critiques, 17,5 milliards d'euros furent réservés dans le plan de relance de juillet à un Fonds pour une transition juste qui devait permettre de recycler les mineurs polonais⁵⁹.

Pendant ce temps, l'Europe cherchait à l'étranger des partenaires pour sa politique climatique. Le président Trump avait déclaré que les États-Unis sortiraient de l'accord de Paris le 4 novembre, un jour après l'élection. À l'été, les relations de l'Europe avec le gouvernement américain étaient si toxiques que Merkel refusait une invitation de Trump à une réunion du G7 à Washington⁶⁰. Peut-être l'élection présidentielle de 2020 permettrait-elle un nouveau départ à la Maison-Blanche, mais après l'expérience Trump, rien n'était plus acquis. La clef n'était pas Washington ; c'était Pékin.

En 2020, la Chine était responsable d'un volume total d'émissions de dioxyde de carbone plus important que l'Union européenne et les États-Unis réunis, mais elle était aussi le numéro un mondial de l'énergie éolienne et solaire, de la voiture électrique et du train à grande vitesse. Depuis le début des années 2000 en effet, les progrès allemands et chinois dans tous ces domaines étaient allés de pair. Ce sont les panneaux solaires chinois bon marché qui équipaient les toitures en Allemagne. Les grands constructeurs automobiles allemands développaient leurs nouveaux modèles électriques en Chine et pour la Chine. À elle seule, VW avait investi 17,5 milliards de dollars dans ses filiales de voiture électrique en Chine⁶¹. Un geste hardi de l'Europe convaincrait-il Pékin d'aller plus loin ? À Paris, en 2015, la Chine avait accepté la nécessité pour tous les pays, pas seulement les économies avancées, de proposer des plans de décarbonation. Xi Jinping s'engagerait-il à fixer un pic pour les émissions de la Chine et une date pour atteindre la neutralité carbone ?

Avant la réunion de la COP26 à Glasgow, un sommet sino-européen avait été programmé pour septembre 2020. L'Allemagne avait la présidence

du Conseil européen et Merkel mit tout son poids derrière les efforts de la Commission pour conclure un accord ambitieux avec Pékin. Le sommet fut déplacé en ligne, mais les pourparlers commencèrent. Le 23 juillet, pour montrer le sérieux de ses intentions, la Commission européenne lançait une consultation publique sur la création d'ajustements carbone aux frontières⁶². L'année 2023 était envisagée comme une possible date de départ. Pour les émissions de l'industrie et de la production d'électricité, l'Europe avait mis en place, depuis quinze ans, un système d'échange d'émissions. Comme toute forme de quasi-monnaie, la valeur des allocations d'émissions reposait sur l'engagement crédible de faire en sorte que les certificats restent rares par rapport à la demande. Sur ce point, le bilan de l'Europe était, à tout le moins, en demi-teinte. Mais après de nombreux faux départs, en 2020, le prix de l'émission de la tonne de carbone était passé à 30 euros, et d'autres hausses étaient envisagées⁶³. Cela contraindrait les usines les plus polluantes du continent à cesser leur activité. De la même manière, cela mettrait aussi une pression par les coûts sur ce qu'il restait de l'industrie manufacturière européenne. Pour compenser ce désavantage, il était essentiel d'imposer une taxe carbone aux frontières sur les importations manufacturées venant de pays plus polluants. Comme l'Europe était le premier marché d'exportation de la Chine et que celle-ci dépendait fortement de l'électricité produite à partir du charbon, la perspective était inquiétante pour Pékin. Se mettant dans les pas de l'Europe, la Chine était en train de lancer son propre système de prix du carbone⁶⁴. Ce que souhaitaient les Européens, c'était un engagement comparable de Pékin à la décarbonation, afin de constituer un « club climat », dirigé par le premier et le troisième plus gros émetteur au monde⁶⁵. Pékin allait-il mordre à l'appât ?

Chapitre 10

CHINE : LE GRAND ÉLAN

Rien n'aurait autant plu aux Européens que d'organiser un sommet historique sur le climat avec Xi Jinping, comme celui qu'avait tenu Obama à la Maison-Blanche à l'été 2015¹. Mais la diplomatie prit un coup de froid en 2020. Y compris le plus grand événement de l'année, l'Assemblée générale des Nations unies, au mois de septembre. Les dirigeants ne s'adressèrent au monde que depuis leur propre écran. Le 22 septembre, ce fut au tour des États-Unis et de la Chine. Trump reprit son rôle habituel de narcissique et de nationaliste en chef, et vanta le succès de son administration dans la lutte contre le « virus chinois »². Il fut suivi, moins d'une heure après, par Xi. Contrairement à celui du président américain, le discours du dirigeant chinois montra qu'il était conscient de l'importance historique du moment. Pour le soixante-quinzième anniversaire de la Seconde Guerre mondiale, Xi évoqua la contribution de la Chine « à la victoire [...] contre le fascisme ». Prenant le contrepied du chauvinisme de Trump, il souligna la nécessité d'un combat commun de toute l'humanité contre le Covid. Diviser le monde en blocs, « se mettre la tête dans le sable comme une autruche face à la mondialisation économique ou essayer de lutter contre elle avec la lance de Don Quichotte allait contre le sens de l'histoire. » « Que cela soit clair, déclara Xi. Le monde ne reviendra jamais

à l'isolement et personne ne pourra rompre les liens entre les pays. » Faisant encore monter les enjeux, il continua ainsi : « Le Covid-19 nous rappelle que l'humanité doit lancer une révolution verte et agir plus vite pour inventer un nouveau mode de vie et de développement écologique. » L'accord de Paris sur le climat avait « fixé le cap de la transition mondiale vers un développement écologique et peu carboné. » Puis il lâcha sa bombe : « La Chine va augmenter l'échelle de ses contributions dédiées déterminées au niveau national en adoptant des mesures et des politiques plus fortes. Notre objectif est d'atteindre le pic de nos émissions de CO₂ avant 2030 et la neutralité carbone avant 2060³. »

La Chine, l'économie la plus consommatrice de carburants fossiles de l'histoire, s'engageait à mettre fin à l'âge du carbone en quarante ans. En coulisse, la chose avait été préparée par une équipe de climatologues de la prestigieuse université Tsinghua, dirigée par l'expérimenté négociateur Xie Zhenhua⁴. Pékin avait laissé fuiter des informations sur les pourparlers avec l'Union européenne pendant l'été, mais l'annonce de Xi du 22 septembre surprit et désorienta tout le monde. Les partisans de la politique climatique, en Europe et dans les équipes de campagne de Joe Biden aux États-Unis, avaient toujours cru qu'il leur faudrait négocier longuement avec la Chine pour qu'elle changeât de position. Pékin devançait et dépassait désormais tout ce que les pays émetteurs occidentaux avaient à proposer.

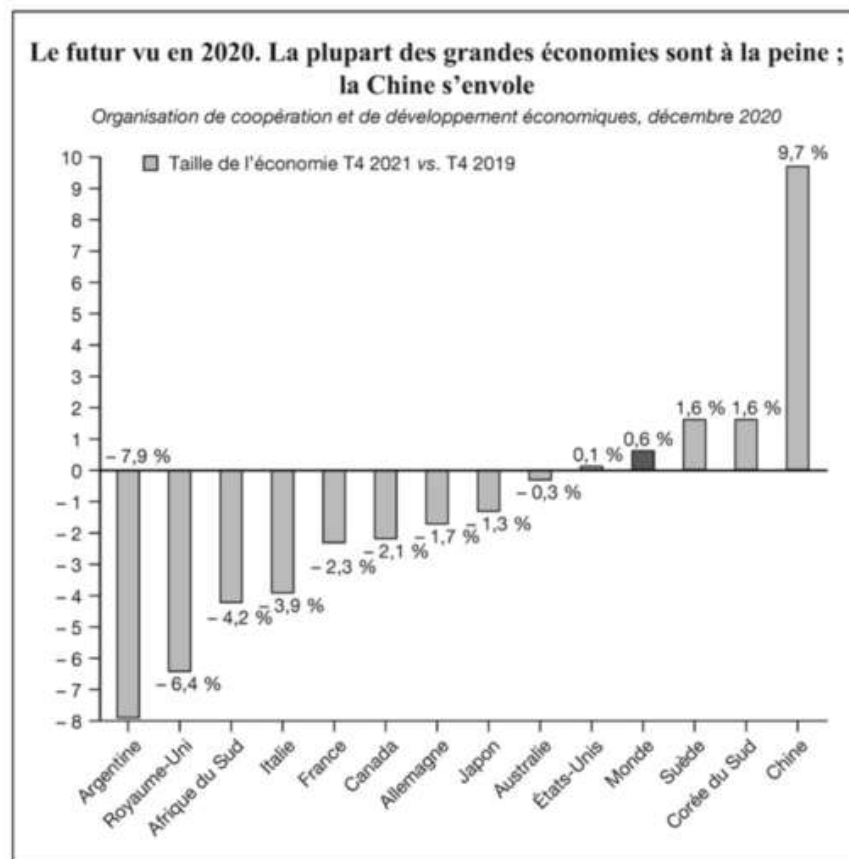
La Chine avait ouvert unilatéralement la porte à une véritable action mondiale pour la décarbonation. Cela suscita du scepticisme⁵. Il était facile pour les Occidentaux de juger peu crédibles les paroles de Xi prononcées depuis une tribune ornée de tous les attributs du Parti communiste chinois. Il s'agissait évidemment d'un coup publicitaire, d'une feinte pour distraire l'attention de la détérioration des relations de la Chine avec le reste du monde⁶. Mais quoi qu'ils en eussent, les observateurs étrangers finirent par être obligés de reconnaître l'importance de l'annonce du président chinois.

Pour la première fois en trente ans de négociations sur le climat, le premier émetteur de la planète s'engageait à agir de façon radicale⁷. Quelques semaines plus tard, la Corée du Sud et le Japon suivaient l'exemple de Pékin et s'engageaient à leur tour à la neutralité d'ici 2050⁸.

Cette ambiguïté devait être une des caractéristiques de 2020. La Chine avait fait un pas en avant pour fixer l'agenda. Le public, dans une grande partie de l'Asie et de l'Europe, avait réagi avec scepticisme ou même une franche hostilité. L'assurance de plus en plus affirmée de Pékin dérangeait, et sa répression impitoyable de toute opposition intérieure était inquiétante. L'administration Trump prendrait en 2020 la tête d'une offensive contre la Chine comparable à un renouveau de la guerre froide, mais les États-Unis n'étaient pas seuls. Selon les sondages, dans le reste du monde, l'opinion publique était même encore plus remontée contre la Chine. En Australie, la part d'opinions négatives à son égard était passée de 57 % en 2019 à 81 % en 2020, contre 73 % aux États-Unis. Au Royaume-Uni, les chiffres étaient respectivement de 55 et 75 % ; en Allemagne, de 56 et 71 %⁹. Mais malgré les craintes du public, et l'agressivité de la politique américaine, il y avait une puissante force en sens contraire. La Chine ne souffrait pas de la crise et de la désintégration comme le reste du monde¹⁰. L'idée que le Covid-19 allait ébranler la légitimité du pouvoir du Parti communiste chinois était très loin du compte. L'économie de la Chine rebondissait rapidement. Une prévision de l'OCDE publiée fin 2020 en disait long sur ce point : au quatrième trimestre 2021, la reprise chinoise aurait creusé un énorme fossé avec les autres grandes économies mondiales. La croissance économique exerçait un attrait magnétique sur de puissants intérêts en Occident. Aux quatre coins du globe, les produits industriels et les applis venant de Chine façonnaient la vie quotidienne. En maints endroits, la technologie et l'argent chinois transformaient les infrastructures des secteurs de l'énergie, du transport et

de la communication. Tour à tour, la Chine et le reste du monde s'attiraient et se repoussaient mutuellement.

Début 2020, le symbole du fossé entre la Chine et le reste du monde était un article apparemment trivial : le masque de protection. Pendant une courte période, ce fut l'article le plus convoité sur la planète. Partout, dans le monde entier, on se rua sur des cours express d'ingénierie textile et de thermoplastique pour comprendre ce qui faisait la spécificité du masque N95 (l'équivalent américain du masque FFP2 en Europe)¹¹.



Avant la crise, la Chine assurait la moitié de la production mondiale de masques de protection. Après le début de l'épidémie à Wuhan, en janvier, la première réaction chinoise avait été de sécuriser autant que possible sa production, puis d'acheter tout ce que pouvait offrir le marché mondial.

Le 30 janvier, en une journée, les acheteurs chinois réussirent à en importer 20 millions. C'était beaucoup, mais loin d'être suffisant pour une population d'1,4 milliard de têtes. En même temps, la Chine augmentait sa production, passant de 10 millions de masques par jour à 115 millions fin février ; mais c'était encore loin de fournir une quantité confortable à tous ses citoyens¹². Et quand la pandémie se propagea, même cette énorme augmentation de la production ne pouvait répondre à la demande mondiale. La production de masques FFP2 resta désespérément insuffisante. Et les prix à l'exportation triplèrent malgré la forte hausse de la production¹³.

Ce qui permit à Pékin de surmonter sa propre pénurie d'équipements de protection individuelle fut sa capacité de contrôler la pandémie. Ce fut un triomphe mais qui s'avéra plus difficile à transformer en succès à l'exportation. Les premiers efforts de la Chine en matière de « diplomatie du masque » se retournèrent contre elle, notamment en Europe. Le Premier ministre serbe embrassa le drapeau chinois. Le gouvernement hongrois exprima sa gratitude à Pékin, comme le président tchèque Miloš Zeman, déjà connu avant la pandémie pour ses idées prorusses et prochinoises¹⁴. Mais ils étaient l'exception. Et tandis que les fournisseurs chinois surfaient sur le boom, les signalements pour défauts de qualité se multipliaient¹⁵. Cela accentua le dégoût des Européens pour la propagande grossière qui accompagnait les livraisons¹⁶. Loin de susciter un sentiment de gratitude, la tentative de Pékin de profiter du moment pour exercer son *soft-power* provoqua des appels à l'autosuffisance. Dépendre d'importations lointaines pour des médicaments essentiels et des équipements hospitaliers de base avait-il vraiment un sens ? La relocalisation devint le nouveau mot d'ordre. Le Japon réserva même 2,2 milliards de dollars de son plan de relance anti-Covid pour encourager ses entreprises à quitter la Chine et relocaliser au pays du Soleil levant¹⁷.

La pandémie sembla conférer à l'autosuffisance un attrait irrésistible, mais comme le soulignaient les partisans du libre-échange, le débat sur

l'offre mondiale d'équipements de protection individuelle reposait largement sur de fausses prémisses. La Chine était loin de monopoliser la production mondiale¹⁸. Et l'idée d'une relocalisation générale, pour cause de Covid, était tout aussi illusoire¹⁹. Ce n'était pas seulement les coûts mais les réseaux de fournisseurs et les systèmes logistiques qui faisaient l'attrait de la Chine pour l'industrie manufacturière du XXI^e siècle. Ces atouts n'allaient pas disparaître du jour au lendemain à cause de quelques masques ou de quelques tests de dépistage défectueux²⁰.

Et la réaction allergique de l'Occident ne doit pas être généralisée. En mars, vingt-trois millions de masques de protection étaient bien reçus en Russie²¹. Au Pakistan, l'aide médicale chinoise – et les investissements – fut accueillie avec ferveur²². L'Éthiopie se réjouit de son rôle de transporteur aérien d'équipements de protection individuelle *made in China*²³. Quant à l'Amérique latine, où l'épidémie se déchaînait, elle avait besoin de toute l'aide possible. Entre mars et juin 2020, 128 millions de dollars d'aide, en provenant de différents organismes chinois, arrivèrent sur le sous-continent américain. Ce n'était pas beaucoup, mais bien plus que ce qu'offraient les États-Unis, et l'aide de Pékin n'était pas assaisonnée de lots d'hydroxychloroquine, le remède de charlatan préféré du docteur Trump. C'est le régime désastreux de Nicolás Maduro, au Venezuela, qui reçut l'essentiel de l'aide chinoise, mais le Brésil et le Chili en eurent eux aussi leur part, les différents États du Brésil contournant pour ce faire le gouvernement fédéral de Bolsonaro. Mais la capacité de la Chine à fournir des volumes importants d'équipements médicaux, de respirateurs et de matériel de test compta davantage, en définitive, que l'aide et les dons eux-mêmes. Et le partenariat s'avérait profitable aussi pour la Chine. Les pays d'Amérique latine seraient ses partenaires dans le développement de son programme de vaccin²⁴.

La politique mondiale du virus rappelait que le « choc chinois » ne signifiait pas la même chose selon les pays. Pour l'Europe et les États-Unis,

la Chine était perçue comme un concurrent indésirable. Dans d'autres régions du monde, la croissance chinoise pouvait être inquiétante, mais elle offrait aussi des opportunités extraordinaires. Le Brésil, en 2019, exportait deux fois plus en Chine qu'aux États-Unis²⁵. Et pour les économies du Chili et du Pérou, ouvertes sur le Pacifique, Pékin était encore plus important.

En Chine elle-même, le contraste entre la reprise rapide du contrôle de la situation par Pékin et la pagaille dans le reste du monde rendait la victoire facile pour la propagande du régime. Loin de s'affaiblir, Xi et sa clique au Parti communiste chinois consolidèrent leur pouvoir²⁶. Quand les « deux sessions » finirent par se réunir, le 21 mai, ce fut un triomphe pour le président chinois. Le temps était venu de prendre une initiative dans un des domaines les plus sensibles de la politique intérieure chinoise : Hong Kong.

Depuis 1997, quand le territoire encore sous contrôle britannique était repassé sous le contrôle de Pékin, la « loi fondamentale » garantissait à la « région administrative » de Hong Kong un *modus vivendi* reposant sur le principe « un pays, deux systèmes ». Dans ce cadre, Hong Kong n'était pas une démocratie classique, pas plus qu'il ne l'avait d'ailleurs été sous le joug du Royaume-Uni. La moitié des sièges au Conseil législatif était réservée à des groupes fonctionnels comme les organisations patronales, choisis sur des critères corporatistes. Mais l'opposition et la liberté d'expression étaient tolérées, et la police et la justice agissaient avec une certaine indépendance. S'agissant des médias et des voyages, la ville servait d'interface relativement libre entre la Chine et l'Occident. Et son rôle dans la finance mondiale était encore plus important.

Après New York et Londres, Hong Kong était le troisième plus grand centre financier mondial. En 2019, il avait été en concurrence avec le Nasdaq et New York pour le lancement de la plus grande introduction en Bourse²⁷. Troisième plus grand centre de transactions en dollar, Hong Kong comptait 163 banques et 2 135 gestionnaires d'actifs²⁸. Mais la croissance

de la ville était très déséquilibrée. Dans les années 1970 et 1980, elle avait été un centre industriel autant qu'un centre financier. L'ouverture à ses portes du delta de la Rivière des Perles avait soumis l'industrie légère de l'île à une pression concurrentielle féroce. La hausse des prix de l'immobilier, tirée largement par des acheteurs étrangers et de Chine continentale, avait encore augmenté un coût de la vie qui laissait 20 % de la population sous le seuil de pauvreté²⁹.

Le mécontentement social et politique se conjuga jusqu'à former une première vague de colère contre le continent, qui explosa en manifestations de rue, la première révolution des parapluies de 2014, puis une seconde, en 2019³⁰. Pékin souhaitait éviter un massacre à la Tiananmen à Hong Kong, mais l'horloge tournait : on se rapprochait des élections du Conseil législatif de septembre 2020 et Pékin n'aurait pas toléré une exposition trop élevée de l'opposition. Si le coronavirus n'était pas intervenu, il est probable que la Chine aurait annoncé de nouvelles mesures début 2020. En mai, quand les deux sessions furent finalement réunies, à Pékin, il était grand temps d'agir. Le 30 juin, la Chine adoptait une nouvelle loi sur la sécurité nationale qui criminalisait l'opposition. En juillet, le gouvernement local empêchait douze politiciens, dont quatre membres du Conseil législatif, de se présenter aux élections. Peu après, avec la chaleureuse approbation de Pékin, les élections étaient reportées d'un an³¹. La pandémie fournissait une excuse rêvée pour des mesures de répression.

C'était une répudiation ouverte et unilatérale du principe « un pays, deux systèmes ». Et, à l'été 2020, cela offrait à l'administration Trump une occasion idéale de jouer des poings. Le 14 juillet, Washington annonçait des sanctions contre tous les individus impliqués dans « l'anéantissement de la liberté à Hong Kong » et contre les sociétés financières qui étaient en affaires avec eux. Hong Kong ne serait plus considéré désormais comme une entité économique distincte du continent³².

L'Union européenne, de son côté, se fendit d'une déclaration exprimant tièdement ses « graves préoccupations ». Berlin suspendit son traité d'extradition avec la Chine, mais les Européens ne réussirent pas à se mettre d'accord sur une action commune³³. Et Londres se contenta de faciliter la délivrance de passeports britanniques aux Hongkongais qui espéraient partir.

La ville elle-même était tranquille. Face aux forces démesurées que Pékin pouvait déployer, beaucoup dans l'opposition étaient fatalistes. Tout espoir de démocratisation étant illusoire, continuer de s'impliquer dans le Conseil législatif ne servait qu'à légitimer un Parlement factice³⁴. À la fin de l'année, les militants qui n'étaient pas partis en exil étaient devant la justice. Janvier 2021 commença par une autre vague d'arrestations de membres actifs et de soutiens de l'opposition. Tandis que la répression recevait un large soutien sur le continent, beaucoup de puissants Hongkongais étaient heureux aussi de voir mater les militants démocrates. Les milieux d'affaires locaux n'étaient pas seulement intimidés. Ils étaient achetés.

L'économie de Hong Kong avait besoin d'aide. Les manifestations de 2019 et le coronavirus avaient porté un rude coup à la confiance. Au mois de septembre 2020, le PIB de Hong Kong s'était contracté cinq semestres de suite. L'establishment appréciait la promesse de stabilité de Pékin. Après la promulgation d'une loi sécuritaire le 30 juin, l'indice Hang Sen bondit et la Bourse repartit de plus belle³⁵. Les gigantesques introductions en Bourse d'entreprises de Chine continentale eurent un grand succès³⁶. Si l'incertitude politique continuait de faire baisser les prix des actions à Hong Kong, les investisseurs, sur le continent, y voyaient l'opportunité d'« acheter le creux³⁷ ».

Les banques et les cabinets juridiques occidentaux bien établis dans l'île suivirent eux aussi. Les établissements financiers Jardine Matheson, Swire, Standard Chartered et HSBC soutinrent tous publiquement la nouvelle loi

sécuritaire³⁸. Ils le firent malgré les objections de Londres et, plus important, d'une grande partie de leurs personnels locaux à Hong Kong. Leur logique était simple. Ils ne pouvaient pas tenir tête à Pékin. C'est sur le continent qu'était le marché. Et ni Pékin ni le personnel chinois venu du continent, de plus en plus majoritaire dans les banques de la région, ne tolérerait rien qui pût s'apparenter à du « séparatisme » hongkongais.

Le 7 novembre 2020, au lieu de remettre son rapport au Conseil législatif comme elle le faisait d'habitude, Carrie Lam, la cheffe de l'exécutif de Hong Kong, et son cabinet se rendirent à Pékin pour rencontrer le vice-Premier ministre Han Zheng et solliciter une aide économique. Hong Kong avait besoin de tests de dépistage pour contrôler le virus et voulait avoir des assurances sur le rôle futur de la ville comme centre financier et centre de transit aérien³⁹. La vision de Pékin allait bien au-delà. Son objectif était de fusionner le Guangdong, Hong Kong et Macao en un gigantesque poumon économique, la mégapole de la Rivière des Perles. Quand l'idée avait été lancée, en 2017, la zone totalisait une population de 71 millions d'habitants et un PIB de 1 600 milliards de dollars⁴⁰. Cela en faisait la douzième plus grande économie du monde, au niveau de la Corée du Sud. Comptant pour 37 % des exportations de la Chine, les perspectives de la mégapole de la Rivière des Perles étaient impressionnantes. Le souvenir de l'autonomie de Hong Kong serait bientôt noyé dans le déluge d'argent qui engloutirait la Silicon Valley de l'Asie.

La mégapole de la Rivière des Perles était l'exemple même de la vision du capitalisme d'État promue par Xi et son équipe depuis 2013⁴¹. La principale motivation de ce projet était d'ordre politique. Il impliquait en effet que le Parti communiste chinois (PCC) contrôlât d'une main ferme l'économie la plus dynamique du monde. Dans toute la Chine, des comités dirigés par des cadres du Parti furent créés dans les entreprises de la tech et les immeubles de grand standing. Le rattachement de Hong Kong faisait partie intégrante de ce processus. Tout comme la mise au pas des magnats

chinois, à Hong Kong et sur le continent. Même une star planétaire comme Jack Ma n'était pas épargnée, comme il s'en rendit compte en novembre 2020, quand l'introduction en Bourse record d'Ant Financial fut stoppée nette et que Ma lui-même cessa du jour au lendemain de paraître en public. Le temps de l'« expansion du capital sans ordre » était terminé.

Mais le projet d'ensemble allait au-delà du contrôle politique direct : il s'agissait de maîtriser la croissance galopante du pays. À cette fin, politique monétaire et réglementation financière devaient être utilisées pour infléchir la croissance excessive du crédit. Il n'y aurait pas de répétition de la quasi-crise financière de 2015. C'était une formidable affirmation du pouvoir du Parti communiste chinois, mais qui s'accompagnait d'une vision si étendue de la croissance économique et de la prospérité qu'elle n'allait pas changer seulement la société chinoise mais aussi l'équilibre du monde. En 2019, la Chine représentait 27 % de la croissance économique mondiale⁴² et prenait la place des États-Unis comme plus grand marché de consommation de la planète⁴³. En 2020, elle était la seule grande économie encore en croissance. C'était irrésistible.

Depuis les années 1990, les milieux d'affaires américains menaient la charge en Chine, et la répression à Hong Kong, en 2020, ne leur fit en rien lever le pied. L'espoir le plus cher de Wall Street était même de briser la tête de pont de Hong Kong, et le principe « un pays, deux systèmes », pour avoir accès à la Chine continentale. Personne ne l'exprimait de façon plus explicite que Ray Dalio, le légendaire créateur de Bridgewater Associates, le plus grand fonds spéculatif au monde, avec 160 milliards de dollars d'actifs gérés. « C'est pas le communisme de grand-papa », déclarait-il en janvier 2020, depuis Davos, aux téléspectateurs de *Fox Business*. « Certains Chinois aiment encore plus le capitalisme que les Américains. » Début 2020, Dalio s'inquiétait bien plus de ce qui se passait dans son propre pays. Elizabeth Warren et Bernie Sanders, en tête de la primaire démocrate, entretenaient un climat « anticapitaliste »⁴⁴. Mais

le plus grave, c'était la Réserve fédérale. Dans les milieux financiers américains, Dalio passe pour être passionné d'histoire. Ayant étudié l'essor et le déclin des empires financiers des cinq cents dernières années, il était convaincu qu'un changement fondamental était en train de se dessiner. Les États-Unis, avertissait-il, « créent beaucoup de dette et impriment beaucoup d'argent, ce qui, historiquement, est une menace pour les monnaies de réserve ». « Les fondamentaux sont en train de saper le dollar. » Il était inutile de se voiler la face : l'avenir appartenait à la Chine. « Les gens m'accusent d'être biaisé, naïf et antipatriote, observait Dalio, sur la défensive. Je crois juste que je suis objectif⁴⁵. »

Et pour ceux qui trouvaient que le patron de Bridgewater n'était pas assez clair, Karen Karniol-Tambour, la précoce cheffe de l'investissement de la firme, allait dans le même sens dans une interview donnée en fin d'année au magazine *Barron's*, l'hebdomadaire des investisseurs individuels et des conseillers financiers de l'Américain moyen. La Chine était « le rival et l'écosystème concurrent le plus grand que les États-Unis avaient eu à affronter depuis la Seconde Guerre mondiale », affirmait-elle. Mais rallier l'argent de l'Amérique au drapeau n'était pas sa responsabilité. Car dans le face-à-face entre les États-Unis et la Chine, « contrairement à l'époque de la guerre froide contre l'URSS », argumentait-elle, « les investisseurs peuvent gagner des deux côtés ». Bien sûr, on pouvait préférer une posture patriote et dire : « Je suis sûr que les États-Unis vont finir par avoir le dessus, que leur technologie sera la meilleure, et que c'est ici qu'est la croissance. » Mais un investisseur rationnel, américain ou non, était en droit de s'interroger : « Pour quelle raison devrais-je prendre ce risque ? Je ferais mieux de me diversifier. »⁴⁶ Inutile de dire de quel côté penchait Bridgewater.

Un pareil discours, de la part d'un des champions du capitalisme *made in USA*, pouvait paraître exagéré, mais seule sa franchise, en réalité, était inhabituelle. Même s'ils ne le claironnèrent pas sur les toits, 2020 fut

une année exceptionnelle pour les grands noms de Wall Street en Chine⁴⁷. J. P. Morgan avait hâte de prendre le contrôle entier d'une affaire d'opérations à terme sur les marchés chinois. Goldman Sachs et Morgan Stanley avaient pris des participations majoritaires dans leurs sociétés de Bourse chinoises. Citigroup avait obtenu l'autorisation d'agir en Chine au titre de dépositaire de titres. Et le prix d'excellence était revenu, au mois d'août, à BlackRock : une autorisation de posséder en propre un fonds commun de placement, qui lui permettrait de s'attaquer aux 27 000 milliards de dollars d'actifs financiers détenus par les ménages chinois⁴⁸.

C'est la croissance de la richesse de la Chine qui attirait d'abord, mais comme Dalio l'avait souligné, il y avait aussi d'autres facteurs. Les massives interventions des banques centrales en Occident au printemps 2020 avaient sans doute été nécessaires pour stabiliser les marchés, mais elles avaient eu pour effet collatéral négatif de faire chuter les rendements. Même avec une guerre froide dans l'air, le refuge le plus rémunérateur pour le capital, en 2020, était la dette souveraine chinoise. Les rendements étaient de plusieurs points de pourcentage supérieurs à ceux offerts en Occident, et la Chine était la nouvelle « capitale mondiale de l'argent dur⁴⁹ ». À la fin de l'été 2020, la part des investisseurs étrangers dans la dette du gouvernement chinois était passée à près de 10 %⁵⁰. L'attrait de la chose était encore démultiplié par la force de la monnaie chinoise. Les inquiétudes quant aux « droits de propriété » et aux « valeurs occidentales » n'entraient pas dans ces décisions d'investissement. On ne craignait pas que la Banque populaire de Chine montrât soudain le couteau que ses cadres communistes tenaient peut-être entre les dents, mais qu'elle prît modèle sur la Réserve fédérale et adoptât la politique occidentale d'assouplissement quantitatif⁵¹.

L'idée n'avait rien de fantaisiste. Le 22 mai, au moment des « deux sessions », le ministre chinois des Finances annonça que l'effort conjugué

du gouvernement central et des gouvernements provinciaux se traduirait en 2020 par l'émission de 8 500 milliards de yuans (1 200 milliards de dollars) de nouvelles obligations, soit près de deux fois plus qu'en 2019. Comme en Occident, la question était de savoir comment émettre de la dette à hauteur de 8 % du PIB sans faire augmenter les taux d'intérêt, et donc sans assécher l'emprunt privé. Fin avril, Liu Shangxi, le directeur d'un *think tank* lié au ministère des Finances, proposa que la Chine suivît le Japon, l'Europe et les États-Unis et laissât la Banque populaire de Chine financer les dépenses en prenant les nouveaux emprunts d'État chinois dans son bilan, c'est-à-dire en monétisant directement le déficit. La suggestion était assez hardie eu égard au fait que le souvenir de l'inflation en Chine ne remontait qu'aux années 1990⁵².

Heureusement pour les investisseurs avides de rendement, l'idée de Liu ne fut guère appréciée. Les anciens membres du comité monétaire de la Banque populaire de Chine, tels de grognons banquiers centraux allemands, soulignèrent que l'assouplissement quantitatif affaiblirait la confiance dans le yuan. D'autres avancèrent que l'inflation resurgirait, sinon pour les prix à la consommation, du moins sur les marchés des actifs. Un ancien ministre des Finances, Lou Jiwei, rappela que l'achat direct de nouveaux emprunts d'État violait la loi régissant la banque centrale chinoise. Il peut paraître étrange d'invoquer la légalité dans un régime à parti unique, mais c'était bien toute la question. « La monétisation du déficit anéantirait la "dernière ligne de défense" en matière de gestion des finances publiques », mettait en garde Lou.

Ce sont les conservateurs monétaires chinois qui l'emportèrent. Dans ses remarques au Congrès national du peuple, le 22 mai, le Premier ministre Li Keqiang déclara qu'en dépit de l'énorme augmentation des nouveaux emprunts, la Chine trouverait les moyens de maintenir les taux d'intérêt à un niveau bas. Mais il ne fit pas allusion à la Banque populaire de Chine. L'apport de liquidités supplémentaires se ferait en réduisant les réserves

exigées des banques privées⁵³. En attendant, la dette publique de la Chine continuerait d'offrir un spread intéressant par rapport aux dettes publiques occidentales⁵⁴. Ce qui fut passé sous silence, c'est que la politique monétaire de la Chine était déterminée d'abord par sa cible de taux de change. Par rapport au dollar, le yuan montait, mais par rapport au panier plus large de devises auquel il était attaché, il demeurait stable. Comme les exportations se redressaient très vite, c'était un équilibre facile à tenir.

Comme les diplomates européens à Pékin le remarquaient non sans quelque ironie, les activités bancaires et financières de Hong Kong étaient surtout une préoccupation anglo-américaine⁵⁵. Pour Berlin, la Chine était d'abord un partenaire commercial, le premier de l'Allemagne depuis 2016. Pour le secteur automobile allemand, la reprise chinoise rapide après la crise du Covid était une bouée de sauvetage. En 2020, c'est la Chine qui sauva Daimler et BMW. La « remarquable » reprise en V saluée par le PDG de Daimler fut permise par une augmentation des ventes en Chine de 24 % par rapport à 2019⁵⁶. Ces profits étaient absolument vitaux à un moment où l'industrie européenne devait faire face aux énormes coûts de transition vers le véhicule électrique. En 2020, après l'annulation des salons de Genève et de Detroit, Pékin avait accueilli le seul grand salon de l'auto de l'année⁵⁷. Tous les grands constructeurs y avaient exposé leurs nouveaux modèles verts. Ce sont les consommateurs chinois, moins rigides et plus jeunes, et l'écosystème chinois de fabricants de batteries et de plateformes électriques, qui façonneraient l'automobile de nouvelle génération.

Les producteurs de matières premières dépendaient même encore plus de la Chine, qui était le premier acheteur mondial de minerai de charbon et de fer, et de très loin. Ses achats étaient la première source de croissance du marché du pétrole. Et la Chine n'était pas seulement le premier acheteur : de plus en plus, c'est elle qui *faisait* le marché.

Le yoyo des prix du pétrole fut un des grands drames de 2020. En avril, les prix à terme du pétrole aux États-Unis étaient passées en dessous de

zéro. Les particuliers chinois qui avaient placé leurs économies dans des produits dérivés très spéculatifs adossés à des « mines de pétrole brut » faisaient partie des grands perdants⁵⁸. Ils auraient mieux fait d'investir sur le marché du pétrole en Chine. En 2018, Shanghai avait introduit un nouveau contrat à terme sur le pétrole libellé en yuan. Grâce à l'énorme capacité de stockage du pays, et face au choc du coronavirus, il s'avéra bien plus solide que le contrat libellé en dollar. Les prix ne passèrent jamais sous les 30 dollars le baril⁵⁹. Désireux de profiter de ces prix plus robustes, les tankers se déroutèrent en masse vers les ports chinois, ce qui permit d'absorber la surabondance mondiale et de stabiliser les prix. Au vu des perspectives de croissance de la Chine, le pétrole finirait nécessairement par trouver un acheteur, sinon comme carburant, au moins comme matière première pour une industrie du plastique en plein boom. Pendant l'été 2020, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) annonça que la Chine prendrait la place des États-Unis, dans un futur proche, comme premier raffineur mondial de produits pétroliers⁶⁰. Les États-Unis portaient la couronne depuis l'aurore de l'âge du pétrole, dans les années 1850. Ils étaient en train de se faire passer devant par la nouvelle flotte chinoise de raffineries pétrochimiques. Représentant la moitié de la croissance mondiale du secteur de la chimie, la Chine brillait d'un éclat irrésistible pour des géants comme l'Allemand BASF, ancien membre fondateur du conglomérat IG Farben. Entre 2003 et 2019, le groupe avait investi 27 milliards de dollars dans des installations nouvelles en Chine, ce qui représentait 60 % des investissements de BASF dans le monde. En décembre 2019, face à une guerre commerciale qui s'exacerbait, l'entreprise lançait les travaux de son dernier et plus grand projet, une usine de 10 milliards de dollars dans le Guangdong⁶¹.

À ses débuts, la croissance économique spectaculaire de la Chine avait pu être saluée comme un triomphe de l'économie de marché et du libre-échange. En 2020, la croissance quantitative avait débouché sur

un changement qualitatif. Les sondages d'opinion dans le monde montraient de plus en plus que la Chine était considérée comme l'économie dominante de la planète⁶². Sous le règne de Xi Jinping, la Chine s'était aussi affirmée comme superpuissance. En Asie, cela avait des implications sérieuses. En Corée, au Japon, à Taiwan, au Vietnam, plusieurs siècles d'histoire attestaient du poids stratégique de la Chine. Pas plus que les banquiers américains, ni les industriels européens ni les producteurs arabes de pétrole ne pouvaient échapper à la force gravitationnelle de l'énorme machine de croissance chinoise, mais ils avaient des raisons immédiates de s'inquiéter de la position agressive de Pékin en mer de Chine du Sud et de son attitude brutale vis-à-vis de ses partenaires commerciaux les plus faibles. La nouvelle dimension de la Chine était irréversible. Et s'il arrivait un jour que le mouvement s'inversât, ce serait une catastrophe économique, sociale et probablement politique. La question était de savoir comment contenir, institutionnaliser et encadrer le nouvel équilibre des forces.

Les négociations du partenariat transpacifique (PTP), un traité régional pour le commerce et l'investissement qui excluait Pékin et qui avait été présenté par l'administration Obama comme une « alliance *de facto* pour contenir la Chine », avaient été une option possible⁶³. Il avait le soutien du Japon, du Canada, du Mexique et de plusieurs États d'Amérique latine. Mais ce genre d'accord nécessite des négociations complexes. Le Congrès des États-Unis s'était divisé sur le sujet. Pendant la campagne présidentielle de 2016, Hillary Clinton s'était désolidarisée d'un texte qu'elle avait pourtant contribué à défendre en tant que secrétaire d'État⁶⁴. Sous Trump, il n'en fut plus question. Pour son premier jour passé aux responsabilités, en janvier 2017, il retira les États-Unis du PTP. Mais l'Australie et le Japon avaient trop investi dans les négociations pour tout laisser tomber sur un coup de tête de la Maison-Blanche. Rebaptisé « Partenariat transpacifique global et progressiste » (PTPGP), l'accord suivit donc son

cours. Il réunissait un large groupe d'États, allant du Canada au Chili en passant par l'Australie et Singapour ; sans les États-Unis, toutefois, il manquait au PTPGP un centre économique. Un espace s'ouvrait ainsi dans la politique commerciale en Asie-Pacifique, que la Chine n'était que trop heureuse de remplir.

Déjà, en 2013, Pékin avait lancé l'idée d'une Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (BAII), afin d'améliorer les réseaux de transport qui reliaient les économies de la région. Malgré les objections des États-Unis, la banque avait été mise sur pied, avec parmi ses membres l'Australie, la Corée du Sud et même le Royaume-Uni.

La plupart des grandes nations commerciales asiatiques disposaient déjà d'une multitude d'accords bilatéraux de libre-échange pour réduire les tarifs douaniers. Mais même avec les meilleures infrastructures, les produits ne circuleraient pas tant qu'il y aurait des réglementations nationales et des barrières non tarifaires. Les chaînes logistiques qui opéraient sur le principe du juste-à-temps poussaient la rapidité et la fiabilité des liens logistiques à leurs limites. En 2012, l'Association des nations du Sud-Est asiatique (ASEAN) avait entamé des pourparlers pour créer une zone commerciale qui devait faciliter la circulation des biens intermédiaires et semi-finis⁶⁵. Compte tenu de son rôle dans les chaînes logistiques, la Chine était au cœur de cette vision. Les négociations faisaient du stop-and-go, mais la Chine, en 2019, avait fait monter les enchères en réunissant un grand sommet commercial à Pékin. À l'été 2020, le Partenariat économique régional global (PERG) était enfin prêt à être signé. Lors de l'inauguration officielle, le dimanche 15 novembre 2020, il fut salué comme le plus grand accord commercial de l'histoire. Centré sur la Chine, le PERG comptait un PIB supérieur à celui du PTGP « antichinois », le bloc commercial États-Unis-Canada-Mexique ou l'Union européenne.

D'un point de vue économique, ce qui impressionnait le plus, c'étaient les nouveaux liens forgés entre la Chine, la Corée du Sud et le Japon, qui

représentaient à eux trois 80 % du PIB du Partenariat économique régional-global. Politiquement, le plus frappant était la participation de l'Australie. Mais si Pékin restait en bons termes avec la Nouvelle-Zélande, signataire elle aussi du PERG, les relations avec Canberra connurent une dégradation rapide⁶⁶. Pékin prit ombrage de la fermeté de l'Australie sur l'ingérence politique chinoise, sur l'exclusion de Huawei de son réseau de télécom et sur la question de la responsabilité du coronavirus. Des bateaux remplis de charbon australien attendaient au large des ports chinois sous boycott. Mais l'Australie ne pouvait pas se permettre de rester à l'écart d'une aventure comme le PERG. En 2019, un tiers des exportations australiennes partaient en Chine et lui rapportaient un large excédent commercial. Elle avait tout intérêt à continuer d'y exporter son minerai de fer et son charbon. L'attrait de l'intégration avec la Chine était si puissant que l'État du Victoria alla même jusqu'à devenir membre de l'Initiative ceinture et route, le nouveau nom de la Nouvelle Route de la soie, contre la volonté expresse du gouvernement fédéral à Canberra⁶⁷. L'Australie avait déjà des accords bilatéraux de libre-échange avec tous les membres du PERG. Ce qu'elle gagnait comme pays signataire était un effet de levier sur l'ensemble du bloc⁶⁸. Pékin avait voulu que le PERG portât seulement sur le commerce de marchandises. À la demande de Canberra et de Tokyo, il avait été étendu aux investissements étrangers dans la santé, l'éducation, l'eau, l'énergie, les télécommunications, la finance et le numérique, des secteurs qui offraient aux économies avancées des opportunités de croissance nouvelles et fort lucratives⁶⁹.

La seule grande économie asiatique qui manquât au PERG était l'Inde. Entre 2014 et 2018, l'Inde avait ravi à la Chine le titre de la première croissance économique mondiale. Il y avait eu des discussions passionnées sur le nouveau rôle de l'Inde comme numéro un en Asie⁷⁰. Surfant sur cette vague d'optimisme, Delhi avait participé aux pourparlers initiaux du PERG avec l'ASEAN, mais en était sorti en novembre 2019.

L'ouverture de l'économie indienne à partir des années 1990 avait fait bénéficier les consommateurs d'un flux d'importations bon marché, venant principalement de Chine. Mais le libre-échange comptait de nouveaux amis dans la classe politique indienne. L'engagement national en matière de politique économique remontait à l'indépendance⁷¹. Le secteur industriel indien, inefficace, avait raison de craindre la concurrence chinoise. Depuis 2017, le taux de croissance de l'Inde avait fortement ralenti⁷². Compte tenu de l'énormité de sa population et de sa croissance démographique, elle ne pouvait pas se permettre d'accélérer la tendance à la désindustrialisation. Les partisans d'une stratégie d'« ouverture » affirmaient que l'Inde devait avoir pour priorité l'investissement dans les infrastructures et la révision réglementaire nécessaire pour permettre à son immense population active à bas salaire de prospérer face à la concurrence mondiale. Malgré la sévérité du choc initial de la hausse des importations, l'augmentation du coût salarial en Chine offrait à l'Inde une occasion historique de la supplanter sur les marchés mondiaux. Au lieu de cela, le gouvernement de Modi choisit de sortir du PERG et proclama une nouvelle ère d'autonomie ou *atmanirbhar*⁷³. Les lobbies agricoles et industriels indiens, sans surprise, applaudirent. Ils appréciaient la promesse de protection. Mais le sentiment d'isolement régional était de plus en plus palpable.

L'année 2020 asséna un coup terrible aux prétentions de l'Inde au leadership en Asie. La réponse de Delhi au coronavirus fut, à tout le moins, brouillonne. Des dizaines de millions d'Indiens sombrèrent dans la misère. La contraction économique du pays fut parmi les pires du monde. Quand les soldats indiens et chinois s'affrontèrent dans l'Himalaya, en juin, dans ce qui était le heurt frontalier le plus violent depuis 1975, cela ne se termina pas bien pour l'Inde. Des douzaines de soldats indiens furent tués et la Chine réussit à prendre le contrôle de 1 500 kilomètres carrés de territoire supplémentaires dans la région disputée du Ladakh⁷⁴. Les manifestations patriotiques que cela déclencha conduisirent à un boycott des téléphones

portables et d'applis chinoises comme TikTok. Mais Delhi n'avait pas les moyens d'une guerre froide. Malgré la belle croissance indienne, le budget de la défense de la Chine était pratiquement quatre fois plus gros que celui de l'Inde, et son économie était six fois plus grande. Le poids économique et financier de Pékin était tout simplement trop lourd, et il se faisait sentir jusque dans le voisinage immédiat de Delhi. Le Sri Lanka, le Pakistan et le Bangladesh étaient tous des clients du programme de l'Initiative ceinture et route. Le projet n'était évidemment pas un long fleuve tranquille, mais en comparaison, tout ce que l'Inde pouvait proposer semblait lilliputien. À l'automne 2020, Delhi était transi de craintes d'encerclement stratégique⁷⁵. Elle pouvait trouver du réconfort dans le fait que Washington promouvait activement « le Quad », ou Dialogue quadrilatéral pour la sécurité, une coopération militaire entre les États-Unis, l'Australie, le Japon et l'Inde ; mais de ces quatre pays, l'Inde était loin d'être le numéro un⁷⁶.

L'Asie n'était pas la seule qui vécût dans l'ombre de la croissance chinoise. Le changement d'équilibre des forces se faisait sentir aussi de l'autre côté du Pacifique. En parité de pouvoir d'achat, qui tient compte des grandes différences des coûts de la vie respectifs, l'économie de la Chine avait dépassé celle des États-Unis en 2013. En dollars courants, ce qui reflète le pouvoir d'achat sur les marchés mondiaux, les États-Unis étaient encore largement devant. Et il n'était pas encore prévu que la Chine devînt numéro un mondial avant le milieu des années 2030. Cela changea en 2020. L'impact différentiel de la crise du coronavirus obligea les prévisionnistes à réviser leurs prévisions. À la fin de l'année, il était estimé que la Chine dépasserait le PIB des États-Unis cinq ans plus tôt, peut-être dès 2028-2029⁷⁷. Dans les années 2030, assurément, la Chine dominerait l'Asie de l'Est. Son économie serait plus grande que celle du Japon et des États-Unis réunis. Le futur éloigné posait même des problèmes

d'ajustement encore plus préoccupants. Comme le disait Larry Summers, le dernier secrétaire au Trésor de Bill Clinton, en décembre 2018 :

Les États-Unis sont-ils capables d'imaginer un système économique mondial en 2050 dans lequel la taille de leur économie sera moitié moindre que celle de la plus grande économie du monde ? Se trouvera-t-il un dirigeant politique pour admettre le fait afin de permettre une négociation sur ce à quoi devrait ressembler un monde semblable à celui-ci ? S'il peut être inacceptable pour les États-Unis d'être ainsi surpassés économiquement, ont-ils les moyens de l'empêcher ? La Chine pourra-t-elle être contenue sans un conflit⁷⁸ ?

Summers suggérait à demi-mot que la compétition commerciale n'aurait que trop de facilité à dégénérer en conflit géopolitique. Et que les enjeux ne pouvaient guère être plus élevés.

L'année 2020 avait commencé avec l'administration Trump dans un climat de relative conciliation : on avait célébré la réalisation de la Phase I de l'accord commercial aux termes duquel Pékin s'était engagé à augmenter ses importations de biens et services en provenance des États-Unis de 200 milliards de dollars. Contrairement aux accords compliqués du PERG et du PGTP, cette « phase » était rudimentaire et basée sur des quotas. Elle était surtout le fruit du désir de Trump de se présenter comme le faiseur de deal en chef. Même avant que le coronavirus n'eût mis sous pression la Phase I, elle était considérée avec scepticisme par ceux pour qui la Chine était une menace stratégique à long terme. Et persuader la Chine d'acheter davantage de germes de sojas américains ne résolvait en rien le problème. Quand la pandémie frappa l'Amérique, l'euphorie de la Phase I s'évanouit. Les attaques du gouvernement contre Pékin à propos du virus se firent même de plus en plus véhémentes. Ce sont les cercles de la politique de sécurité des États-Unis qui était désormais aux commandes,

ce qui était une menace aux yeux de Pékin. En mai 2020, la Maison-Blanche publiait un document intitulé « L'Approche stratégique de la République populaire de Chine⁷⁹ ». Il explicitait la doctrine affirmée dans la stratégie de sécurité nationale de décembre 2017, qui avait pour la première fois défini la zone indopacifique comme le nouveau théâtre de la rivalité entre les grandes puissances. Le document de 2020 allait encore plus loin. Tous les domaines du gouvernement, de l'économie et de la société civile devaient désormais être organisés en réponse à la menace représentée par la Chine. Le problème n'était plus d'obtenir des concessions dans un accord commercial ; c'était l'« ascension » d'une Chine contrôlée par le Parti communiste chinois.

Cette réévaluation stratégique globale ne fut pas sans répercussions immédiates sur de grandes entreprises de part et d'autre du Pacifique. Des firmes comme Apple et Boeing avaient d'énormes intérêts en Chine. Côté chinois, le fournisseur de réseaux de télécommunication Huawei tomba dans la ligne de mire des autorités américaines.

En 2020, Huawei était le premier fournisseur mondial de smartphones avec une part de marché de 20 %, devant Apple et Samsung. C'était aussi un leader mondial de la technologie 5G. Huawei était une entreprise privée, mais son fondateur était connu pour son patriotisme. En Occident, il était difficile de croire que l'entreprise ne répondrait pas aux appels du Parti communiste chinois. Comme était en jeu était le contrôle des données personnels et des communications, la présence de Huawei dans les réseaux de télécom occidentaux suscitait des craintes en matière de protection de la vie privée et de contrôle stratégique de l'information. En 2012, déjà, le gouvernement Obama avait lancé une enquête sur Huawei et sur une autre entreprise chinoise de télécommunication, ZTE, à l'issue de laquelle les marchés publics aux États-Unis leur avaient été fermés. ZTE avait aussi fait l'objet de sanctions ciblées. En 2018, l'administration Trump avait passé un accord avec ZTE tout en accentuant fortement la pression sur

Huawei. Meng Wanzhou, PDG de Huawei et fille de son fondateur, avait été arrêtée au Canada à la demande de Washington. La Maison-Blanche avait pris un décret présidentiel excluant Huawei de tous les réseaux états-uniens, mais en avait suspendu l'entrée en vigueur. En avril 2020, l'interdiction d'acheter des équipements Huawei avait pris son plein effet. En mai, le ministère du Commerce renchérissait de façon spectaculaire en exigeant une autorisation de quiconque utilisait des équipements américains pour produire des puces et les vendre à Huawei. Les principales fonderies de puces en Asie, le Sud-coréen Samsung et le Taïwanais TSMC, devraient choisir entre l'accès aux équipements industriels à la pointe de la technologie *made in USA* et leurs gigantesques marchés en Chine⁸⁰. En septembre, poussant le bouchon un peu plus loin, le ministère du Commerce étendait les sanctions de Huawei à SMIC, le premier fabricant chinois de micropuces. Il faisait en même temps pression sur les entreprises et les gouvernements européens pour qu'ils cessent de fournir des équipements essentiels permettant de fabriquer des puces à SMIC⁸¹. Que ce genre d'équipement pût tomber dans les mains de l'armée chinoise était un « risque inacceptable », déclarait Washington.

Les États-Unis frappaient la jugulaire industrielle de la Chine⁸². Les puces sont un élément omniprésent non seulement dans l'électronique mais dans à peu près tout, de l'automobile à l'aérospatiale, des appareils ménagers aux équipements de transmission énergétique dernier cri. Cette offensive de politique industrielle avait cependant un coût considérable. Un quart des recettes totales du secteur des semiconducteurs aux États-Unis provenait des ventes à la Chine⁸³. Mais le commerce n'était plus la priorité. Les firmes états-uniennes devraient accepter la perte des marchés chinois. L'objectif qui l'emportait sur tous les autres était de stopper l'avancée de la Chine dans ce secteur-clé de la technologie.

Les États-Unis n'attaquaient pas seulement Huawei, un champion national, mais tout un pilier de l'économie industrielle de la Chine. Pékin

n'avait pas d'autre choix que de repenser son approche de la globalisation. Le nouveau modèle de développement esquissé lors des « deux sessions », en mai 2020, reposait sur les « deux circuits⁸⁴ » de l'économie. Le premier circuit était le commerce international ; le moteur du second devait être le développement économique national. L'idée était de rééquilibrer la relation entre les deux et de rendre le second dépendant du premier. Ce n'était pas un abandon général de la globalisation, mais un rééquilibrage qui devait permettre au pays de sortir de sa dépendance excessive à la demande étrangère et aux importations d'inputs, que pouvaient menacer les sanctions américaines.

Déjà, en 2015, Pékin avait lancé le programme « Made in China 2025 » afin d'accélérer le progrès de la chaîne de valeur et construire une industrie manufacturière plus avancée. L'agressivité de la nouvelle position des États-Unis donna à ce programme un nouvel élan. Lors des deux sessions, en mai, Pékin annonça un nouveau programme de technologie gigantesque, qui devait dépenser 1 400 milliards de dollars sur les cinq années à venir⁸⁵. Il donnait la priorité à des domaines stratégiques comme les data centers, la transmission électrique à très haute tension, l'intelligence artificielle et les stations de base du nouveau réseau 5G. Rien de tout cela n'aurait toutefois d'importance si les États-Unis coupaient l'offre de micropuces à la Chine. L'année se termina avec l'ajout de soixante-dix-sept entreprises chinoises à la liste des sanctions, dont (outre Huawei et SMIC) DJI, un des premiers fabricants mondiaux de drones⁸⁶.

La déclaration de guerre économique de l'administration Trump à la Chine était sans aucun doute inquiétante pour Pékin, mais ses répercussions allaient bien au-delà. Pour les États-Unis, déclarer que la Chine, le principal moteur de la croissance mondiale, était une menace pour la sécurité nationale renversait un des principes essentiels du monde de l'après-guerre froide. Contrairement au principe fondamental de la globalisation, les États-Unis faisaient de la nationalité des entreprises,

chinoises ou non, une condition première de leur accès à la technologie américaine. Et bien qu'ils eussent agi de manière unilatérale et sans préavis, ils attendaient clairement des fournisseurs des pays amis qu'ils s'alignent sur leur position. Certains le firent volontiers. L'Australie avait exclu Huawei avant les États-Unis. Le Royaume-Uni avait longtemps surveillé l'implication de Huawei dans son réseau de télécommunication⁸⁷. Londres n'avait pas pu trouver de preuve d'actes répréhensibles, mais suivant l'exemple de Washington, il annonça des interdictions sur l'installation de nouveaux équipements Huawei à partir de septembre 2021⁸⁸. D'autres pays furent plus réticents et essayèrent de ne pas avoir à choisir. L'Allemagne, notablement, refusa de consentir à une prohibition totale de la technologie Huawei⁸⁹. Deutsche Telekom cherchait depuis longtemps à obtenir une part du marché chinois. Les constructeurs automobiles allemands avaient intégré trop étroitement la technologie de communication chinoise pour être à même d'envisager une rupture nette⁹⁰. Le passage soudain des États-Unis en mode guerre froide était contraire à la façon dont les entreprises mondialisées travaillaient en Chine depuis trente ans. Il obligeait à se poser une question profondément troublante : quelle était la plus grande menace pour le statu quo, la Chine ou les États-Unis ?

En adoptant cette nouvelle ligne antichinoise, les dirigeants américains aimaient à se qualifier de « réalistes de principe⁹¹ ». Ils accusaient leurs prédécesseurs de n'avoir pas compris l'étendue de la menace chinoise. Mais quelle était exactement la nature de ce réalisme ? À l'évidence, l'ascension de la Chine était un événement historique mondial qui renversait l'asymétrie de la puissance du dernier quart du dernier millénaire. Le Parti communiste chinois était assurément un adversaire idéologique et son ambition était considérable, mais « contenir » la Chine était-il une perspective réaliste pour le XXI^e siècle ou un lointain écho distordu de la guerre froide avec l'Union soviétique ? La manière agressive avec laquelle Trump et son administration avaient relevé ce défi historique en

2020 reflétait-elle la réalité des faits sur le terrain en Asie ou s'apparentait-elle davantage à une tension accrue aux États-Unis eux-mêmes ?

La campagne antichinoise de l'administration Trump atteignit son point culminant au cours de l'été 2020, dans un moment extraordinaire de la vie publique aux États-Unis. Sur fond de manifestations nationales, d'émeutes sporadiques et de couvre-feux dans un grand nombre de villes, de hauts responsables du gouvernement se lancèrent dans une dénonciation enflammée non seulement du régime communiste chinois, mais aussi de ses compagnons de route américains, y compris dans les milieux d'affaires. Ce qui était qualifié à la Maison-Blanche de nouveau réalisme était en réalité l'expression d'une crise nationale de plus en plus aiguë dans le pays, qui bousculait l'alignement des forces économiques et des forces politiques, et qui mettait la Constitution elle-même en question.

Chapitre 11

LA CRISE NATIONALE AUX ÉTATS-UNIS

En mars 2020 le drame du début de la pandémie avait temporairement permis une action prompte et concertée de la société, des élus politiques et du gouvernement des États-Unis. Cette entente serait de courte durée. Fin avril, quand l'urgence médicale sur les côtes est et ouest se relâcha, l'accord sur les moyens de faire face à la pandémie se désintégra. Les Américains se rejetèrent la faute. Ils accusèrent la Chine. Puis, comme le legs le plus hideux de l'histoire nationale était une fois encore exhumé au grand jour, ils revinrent sur l'histoire toujours controversée de l'esclavage et de la « Guerre civile », à savoir la guerre de Sécession, avant de recommencer à se disputer sur les crises de 2020. Le Congrès, qui avait agi si rapidement en mars, était dans l'impasse. Et loin de la débloquer, l'élection présidentielle déclencha un processus spectaculaire de décomposition politique. À l'évidence, quand un camp politique, dans une démocratie déchirée, se départait radicalement des critères établis de la vérité – quand on ne pouvait même plus se mettre d'accord sur la réalité d'une pandémie –, il n'y avait aucune raison d'espérer qu'une élection, un acte de responsabilité collective, pût suffire à régler la question de savoir qui devait gouverner. À partir de novembre, l'élection fut supplantée par une épreuve de force générale d'une tout autre ampleur. Tous les pouvoirs

du pays furent appelés sur la scène nationale – les tribunaux, l’armée, les médias, les milieux économiques – non pas pour répondre à la catastrophe de santé publique qui frappait les États-Unis ou à la crise sociale qui menaçait, mais pour obliger Donald Trump, et sinon Trump lui-même, au moins le Parti républicain, à accepter la réalité de sa défaite. Pendant ce temps, les tensions avec la Chine s’exacerbaient, les relations avec l’Europe approchaient du point de rupture, et le grand Veau d’or lui-même – l’économie nationale – perdait sa capacité d’organiser la vie politique nationale.

La lutte commença avec la controverse de la réouverture. Elle était vive dans le monde entier. Il y avait des manifestations anticonfinement en Allemagne, en Grande-Bretagne, en Italie¹. Mais aux États-Unis, elle était prise dans une guerre culturelle plus large qui était attisée depuis le sommet de la République. Ignorant ses propres spécialistes de santé publique, Trump, depuis la Maison-Blanche, appelait à la reprise de la vie économique. Il dénonçait les gouverneurs démocrates qui avaient pris des mesures de confinement et trouvait une réponse dans la foule d’extrême droite qu’il avait courtisée pour la première fois à Charlottesville en 2017. Un nouveau chapitre menaçant s’ouvrit quand une milice se réclamant de la liberté, Liberty Militia, lourdement armée, se fraya un chemin jusqu’au Capitole du Michigan. Même si l’objet du conflit était, en principe, l’économie, le *big business*, lui, préférait faire son lobbying à l’abri des regards. L’« économie américaine » que les manifestants disaient défendre était celle des bars et des salles de sport, des salons de tatouage, de coiffure et de bronzage². L’argent sale des frères Koch jouait son rôle en coulisse³. C’était une forme étrange de lutte de classes qui ralliait contre le libéralisme de la grande entreprise de petits capitalistes furieux et des oligarques de droite.

Puis une blessure autrement plus profonde de la société américaine fut mise à vif. Le 25 mai, un policier de Minneapolis menottait un homme noir,

George Floyd, le forçait à se coucher sur le sol et lui mettait le genou sur le cou jusqu'à l'étouffer⁴. L'événement lui-même n'avait rien d'inhabituel. Les policiers tuent souvent des Noirs aux États-Unis. Mais il déclencha un effet d'amplification qui déboucha sur un tsunami de manifestations dans tout le pays. L'assassinat de Floyd cristallisait un profond sentiment d'injustice. La mobilisation autour de Black Lives Matter servit de point de ralliement à toute une coalition de forces radicales et progressistes, qui ne se limitait pas, loin de là, à la gauche. Début juillet, de 15 à 26 millions de personnes sont estimées avoir pris part à une forme ou une autre de manifestation solidaire du mouvement⁵. Des responsables libéraux de la police marchèrent aux côtés des manifestants. Des dirigeants du Parti démocrate se vêtirent de kenté. Jamie Dimon, de J. P. Morgan, « posa le genou⁶ ». La banque promit de consacrer 30 milliards de dollars sur cinq ans à augmenter l'offre de prêts aux familles et aux entreprises issues de la minorité. Citigroup promit 1 milliard de dollars pour combler « le fossé racial » des richesses⁷. Le soutien aux groupes marginaux ou opprimés (*allyship*) devint le nouvel engouement de l'Amérique des affaires⁸.

Pour Trump, c'était comme agiter un chiffon rouge devant un taureau. Plus les libéraux des affaires tournaient *woke*, plus l'administration attisait avec pugnacité la guerre culturelle et déclarait l'Amérique sous la menace de la subversion. Trump demanda qu'il fût fait usage de la force pour réprimer les manifestations. Il fit violemment évacuer les rues autour de la Maison-Blanche pour pouvoir se faire prendre en photo, bible à la main, entouré de généraux quatre étoiles en tenue de combat, comme à Kaboul ou à Bagdad. Il fallut que la chaîne de commandement intervînt pour arrêter le déploiement de la 82^e division aéroportée⁹. Mais même sans proclamation de la loi martiale, pendant quelques semaines, en juin 2020, les Américains furent soumis à un régime punitif nouveau. Pour tenter de contenir les pillages, vingt-trois grandes villes au moins, parmi lesquelles New York, Chicago, Los Angeles et San Francisco, imposèrent des couvre-

feux en plus des confinements édictés contre le coronavirus¹⁰. Les citoyens qui tentaient de sortir pour fuir la chaleur brûlant de l'été étaient ramenés chez eux par les mégaphones de la police.

De qui était-ce la faute ? Pour les libéraux, l'opprobre attaché à Trump atteignait un nouveau pic. C'était un fasciste ou au moins un autoritariste. Le 4 juillet, au mont Rushmore, avec ses postures grotesques à la Mussolini, il n'essaya d'ailleurs pas de désarmer l'accusation¹¹. Quant à son administration, elle accusait des ennemis de l'étranger et de l'intérieur, brouillant de plus en plus la frontière entre eux. L'antifascisme, rebaptisé « antifa », le socialisme et l'antiracisme *woke* étaient la menace de l'intérieur. L'élite libérale du monde des affaires les approuvait et les encourageait. Les mêmes étaient aussi responsables depuis les années Clinton d'avoir favorisé la croissance de la Chine communiste, qui avait envoyé le coronavirus sur les États-Unis. De hauts responsables adhéraient aux thèses complotistes sur la diffusion du virus. Pour Trump et des membres éminents de son administration, le Covid-19 n'était plus que le « virus de Wuhan ». Ils tenaient tant à utiliser ce langage dépréciatif qu'une réunion du G7 avec les Européens et les Japonais se termina sans communiqué final¹². Il allait de soi que les organisations internationales comme l'OMS roulaient aussi pour les Chinois¹³.

Pendant ce temps, les faucons, comme le secrétaire d'État Mike Pompeo, le conseiller à la sécurité nationale Robert O'Brien, et le ministre de la Justice William Barr dessinaient l'agenda idéologique d'une nouvelle guerre froide, dans lequel, notaient les porte-parole de Bridgewater, les cartes étaient distribuées de façon inhabituelle¹⁴. Les menaces intérieures et extérieures formaient un seul et même bloc. Le libéralisme des milieux d'affaires, alléguaient les faucons, était à la fois complice de l'apaisement avec la Chine et enclin à affaiblir les États-Unis de l'intérieur. Barr, un militant de toujours de la droite dure, dont la carrière avait commencé au milieu des manifestations des années 1960 contre la guerre

du Vietnam, déclara carrément que « les milieux d'affaires américains [étaient] un des principaux éléments du problème¹⁵ ». Dans leurs relations avec la Chine, beaucoup de patrons américains ne s'intéressaient même pas à la « viabilité à long terme de leurs entreprises ». Ils ne s'intéressaient qu'aux « profit à court terme, pour toucher leurs stock-options et aller faire du golf ». Pour Barr, ce n'était pas le moment de se dérober, la Seconde Guerre mondiale n'était pas loin. « Si nous ne parlons pas allemand aujourd'hui », ajouta-t-il, c'est parce que « les milieux d'affaires américains [...] se sont rangés par le passé aux côtés des États-Unis. Et tous les privilèges, les avantages, et la stabilité, et l'État de droit, et la capacité d'en tirer profit comme ils le font, comme entreprise et comme individu, tout cela vient de la force de ce pays »¹⁶. La tech et Hollywood, les deux grands secteurs d'activité de la Californie libérale, étaient les cibles favorites de Barr. La tech était complice de l'État de surveillance chinois. « Les acteurs, les producteurs, les metteurs en scène de Hollywood se vantent de célébrer la liberté et l'esprit humain », ironisait-il. « Et chaque année, aux Oscars, ils font la leçon aux Américains pour dire que ce pays est loin des idéaux de justice sociale de Hollywood, mais Hollywood censure régulièrement ses propres films pour calmer le Parti communiste chinois, le plus puissant violateur des droits humains dans le monde »¹⁷. Barr n'était pas loin de constater un divorce entre son idéal de l'Amérique et le capitalisme tel qu'il existait aux États-Unis. Il alla même jusqu'à menacer les entreprises états-uniennes qui se disaient favorables à faire des affaires en Chine de tomber sous le coup du *Foreign Agents Registration Act*^{*1 18}.

Si la vision idéologique du ministre de la Justice Barr était d'une ampleur inhabituelle, la tendance à accuser la Chine était assez générale dans le camp de Trump. Elle donnait corps au sentiment que le président était victime d'une conspiration de forces hostiles : un virus importé de Chine, la meute impitoyable des « fake news », les libéraux de

Wall Street, le socialisme de Bernie Sanders et toute la « brigade » : l'antiracisme *woke*, les gouverneurs libéraux qui harcelaient les fidèles de Trump issus du monde de la petite entreprise et la tyrannie des spécialistes de santé publique qui réclamaient le port du masque à l'asiatique.

À tout cela s'opposaient les patriotes virils et sains, c'est-à-dire, si l'on suivait la logique de Barr, les cols bleus américains, trahis par les élites cosmopolites du milieu des affaires. Ce qui signifiait, dans un étourdissant renversement des fronts traditionnels, que le Parti républicain se rangeait désormais aux côtés de la classe ouvrière. C'est un thème que Trump avait martelé à plusieurs reprises depuis la campagne présidentielle de 2016. Il n'aimait rien tant que se faire prendre en photo à côté d'ouvriers costauds, idéalement en casque et bleu de travail. En 2020, le refrain était repris par des figures plus jeunes du Parti, en particulier Ted Cruz, du Texas, et Josh Hawley, du Missouri¹⁹. Ils mélangeaient le populisme de droite extrême, des attaques subliminales contre la politique antiraciste de Black Lives Matter et des critiques virulentes contre le Parti communiste chinois. Comme le montraient les sondages, la chose n'était pas sans logique²⁰. Le noyau de la base électorale du Parti républicain venait largement de la classe ouvrière blanche. Si l'on considère que l'éducation témoigne de la classe sociale, le meilleur prédicteur du vote Trump, en dehors de la race, était l'absence de diplôme de l'enseignement supérieur. De ce fait, le Parti était uni autour des thèmes de l'identité et de l'affect culturels, mais était pétri de contradictions dès qu'il s'agissait de définir un cap politique précis.

Le Parti républicain de Donald Trump était un parti de conservateurs autoproclamés sur le plan budgétaire, dont les priorités étaient les baisses d'impôts et l'équilibre du budget. C'était un parti du chacun pour soi qui comptait sur la Fed pour gonfler la Bourse ; un parti d'électeurs de la classe ouvrière qui défendait la déréglementation pour le *big business*²¹ ; un parti hostile à l'État qui adorait l'incarcération de masse, des forces policières hypertrophiées à la gâchette facile et une armée gigantesque. Un parti dont

la base s'identifiait avec ferveur à Trump, mais dont les élus au Congrès hésitaient à faire la seule chose qui pouvait les faire réélire : voter un second plan massif de relance budgétaire.

*

* *

En Europe et en Asie, l'été 2020 fut une période où il fallut mettre en équilibre les impératifs du contrôle du virus et l'urgence de reprendre la vie ordinaire. Comme la deuxième et la troisième vague le montreraient en Europe, c'était un équilibre difficile à atteindre. Plusieurs régions des États-Unis, et notamment les États de la côte est contrôlés par les Démocrates, étaient engagés dans le même pilotage délicat. À New York, épice de la crise en mars et en avril, les mesures de distanciation sociale avaient permis de contenir le virus dans des limites gérables, mais au prix de l'interruption durable de la vie publique et des relations sociales. Dans un grand nombre d'États contrôlés par les Républicains, en revanche, et à la Maison-Blanche même, l'attitude était au déni pur et simple. À mesure que s'intensifiait la campagne électorale, le président voulait s'occuper le moins possible du virus. Il commença à crier que le vrai problème était la quantité insuffisante de tests. Certains de ses proches conseillers, comme Larry Kudlow, allèrent jusqu'à parler de l'épidémie au passé pour lui faire plaisir : « *C'était horrible. L'impact sur l'économie et sur la santé a été tragique. Ce n'étaient partout que privations et chagrin*²². »

Pendant ce temps, Trump trouvait le moyen de revenir vers le futur. En début d'année, l'économie avait été son plus grand sujet de fierté. Ce qui comptait pour lui, c'était le nombre d'emplois et le S&P 500. À l'été 2020, les deux connaissaient un mieux. La situation sur le marché du travail était moins dure qu'au printemps. La Bourse rebondissait. Même les Américains les moins riches avaient bénéficié jusqu'en juillet d'une réelle amélioration de leur situation. Dans une conférence à n'en pas croire ses oreilles, Trump évoqua les mânes de George Floyd, qui, assura-t-il, aurait été heureux

des bons chiffres de l'emploi²³. Après tout, historiquement, ce sont les hommes noirs qui profitaient le plus d'un bas niveau de chômage.

Mais il y avait des Cassandre et des prophètes de malheur. L'entourage de Trump s'en prenait de nouveau à Jerome Powell et à la Réserve fédérale. « Je crois que M. Powell pourrait se détendre un peu quand il donne une conférence de presse », déclara Larry Kudlow, toujours fidèle. « Vous savez, un sourire de temps en temps, un peu d'optimisme. Je vais discuter avec lui et nous allons faire un peu de *media training*. » Le conseiller de Trump au commerce, Peter Navarro, affichait carrément son dédain : « La meilleure stratégie à suivre pour Jay Powell serait simplement [...] de nous dire où vont les taux d'intérêt et de la fermer²⁴. » Mais cet « à suivre », expression anodine s'il en est, était précisément toute la question. Combien de temps durerait le rebond après la récession de mars et d'avril ? Et quelle serait son ampleur ?

Les données venant des États les plus sévèrement touchés par le virus pendant l'été 2020 étaient plus claires que jamais. Le problème n'était pas le pessimisme de Jerome Powell ou les confinements tyranniques imposés par des Démocrates ennemis de la liberté. Beaucoup d'États républicains fidèles à Trump qui furent parmi les premiers à lever les mesures connurent une rechute de l'activité économique. Le problème n'était pas le confinement mais le virus²⁵. Tant qu'il ne serait pas contenu et que la confiance ne serait pas restaurée, la vie professionnelle, les courses, l'école, les relations sociales et les crèches ne reviendraient pas à la normale. La reprise devait beaucoup à l'échelle des mesures de relance du printemps, mais elle touchait à sa fin. Juillet était le dernier mois de l'aide fédérale supplémentaire aux chômeurs. Si l'on voulait que des millions de ménages ne subissent pas une perte subite de revenu, il fallait que le Congrès s'entendît sur une prolongation du soutien à la vie économique.

Dans les organisations patronales, la fragilité de l'économie suscitait beaucoup d'inquiétudes. En mai, la Chambre de commerce des États-Unis et plusieurs autres lobbies d'affaires avaient demandé au Congrès d'aider les gouvernements locaux²⁶. La majorité démocrate à la Chambre y avait consenti et voté un plan de relance de 3 000 milliards de dollars²⁷. Et au Sénat, où ils étaient minoritaires, les Démocrates avaient demandé un plan plus ambitieux encore : des chèques supplémentaires aux chômeurs – les fameux « stabilisateurs automatiques » – qui ne seraient pas à la merci de l'approbation du Congrès et interviendraient chaque fois que le taux de chômage passerait au-dessus de 6 %²⁸. Ce n'était guère qu'un ballon d'essai, mais qui soulignait les faiblesses fondamentales à la charnière de l'économie et de la société : la nature fragmentaire et discriminante d'un État qui n'avait de providence que le nom.

Mais l'adoption d'un nouveau plan de relance avait besoin des votes des Républicains, et les Républicains étaient divisés. Un groupe d'au moins vingt sénateurs intransigeants ne voulait plus de dépense supplémentaire. Il partageait l'optimisme de la Maison-Blanche et attendait impatiemment la fin du *CARES Act*²⁹. Couper dans les allocations-chômage restaurerait les bonnes « incitations » au travail. Tout cela avait des airs de politique pro-employeurs, mais à l'été 2020, les organisations patronales ne réclamaient pas moins mais plus de relance.

De son côté, Mitch McConnell, le chef des Républicains au Sénat, était opposé à toute aide financière aux gouvernements locaux : elle ne servait qu'à « renflouer » les syndicats du secteur public des États démocrates³⁰. Son dada était un bouclier anti-responsabilité, qui permettrait un retour rapide au travail tout en protégeant les employeurs contre les procès liés à la contamination au coronavirus. Ce droit à l'irresponsabilité patronale ne réunirait jamais de majorité à la Chambre³¹. Le président Trump parasita les négociations en insistant sur son projet chéri, une baisse de la taxe sur les salaires à laquelle personne d'autre ne trouvait d'intérêt³².

Quand la Maison-Blanche comprit que l'impasse au Congrès risquait de se traduire par une absence de plan de relance, elle commença à faire du lobbying pour prolonger de quatre mois les 600 dollars d'allocation-chômage supplémentaire prévus par le *CARES Act*. Mais il était trop tard. La direction du Parti républicain n'était pas d'humeur à faire des faveurs à un président qui ressemblait de plus en plus à un boulet³³. En août, l'aide supplémentaire pour les 30 millions de chômeurs du pays expira purement et simplement. Tout ce que réussit à faire l'administration fut de prolonger le moratoire sur les expulsions par le biais des Centres de contrôle et de prévention des maladies. On était loin de la manière normale de mettre en place un élément important d'une politique du logement ; le moratoire était plein de failles, mais il était sans doute vrai que les expulsions de masse et l'augmentation du nombre de sans-abri allaient propager l'épidémie³⁴.

C'est alors que l'initiative passa de McConnell et des élus Républicains au Sénat à Steve Mnuchin et au secrétariat au Trésor, qui s'engagea dans des négociations presque quotidiennes avec Nancy Pelosi et les élus démocrates à la Chambre. Tandis que McConnell s'était refusé à envisager un plan de relance supérieur à 500 milliards de dollars, Mnuchin et Pelosi parlaient de 1 800 à 2 000 milliards. Le président aimait l'idée d'un plan vraiment très gros qui porterait son nom, mais si près de l'élection, c'était risqué pour les deux camps. La dernière chose que voulaient les Démocrates était d'offrir à Trump une victoire de dernière minute. McConnell craignait qu'un plan de relance massif fût rejeté par les électeurs budgétairement conservateurs. Il craignait aussi que le réel objectif de Pelosi fût de diviser les Républicains au moment même où il essayait de les rassembler pour obtenir rapidement la confirmation de la nomination d'Amy Coney Barrett à la Cour suprême. McConnell fit savoir que si Pelosi et la Maison-Blanche arrivaient à un accord, il le laisserait s'enliser au Sénat jusqu'à l'élection présidentielle. Cela donnerait une victoire aux Démocrates, qui pourraient accuser les Républicains d'être des naufrageurs.

Ce qu'il y avait donc de mieux, pour McConnell, c'était qu'il n'y eût pas d'accord du tout. Quant à l'aile gauche du Parti démocrate, elle estimait que tout était bon à prendre³⁵. Mais Pelosi n'était pas satisfaite des sommes proposées par la Maison-Blanche et pensait que la vague de sentiment anti-Trump redonnerait aux Démocrates le contrôle du Congrès.

Pris dans cette trame de calculs politiques, et alors que la deuxième vague de l'épidémie commençait pour de bon et que la reprise économique ralentissait, l'espoir d'une réponse budgétaire d'ampleur s'évanouissait. Face à une exacerbation de l'urgence, le système politique américain avait perdu toute capacité à réunir une majorité pour une action concertée. Ce qu'il restait de la politique économique était dans la main de la Réserve fédérale.

Après l'urgence de mars, la Fed avait ralenti son rythme d'achats d'obligations. Elle n'avait jamais acheté beaucoup d'obligations émises par des entreprises américaines, ni de dette « municipale » émise par les États et les gouvernements locaux, mais la volonté de la banque centrale d'apporter un soutien, « si nécessaire », mettait un filet de sécurité sous les pieds de Wall Street. En promettant d'acheter des obligations d'entreprise au mois de mars, c'est-à-dire au plus fort de la panique, la Fed avait franchi une ligne importante ; elle en franchit une autre le 27 août³⁶. En 2019, elle s'était lancée dans une révision du cadre de sa politique monétaire. Que fallait-il faire en cas d'incapacité répétée à atteindre la cible d'inflation de 2 % ? Après un an de délibération, elle n'était pas plus près de la réponse. Comme toutes les autres économies avancées, les États-Unis avaient un problème de faiblesse de l'inflation. Ce que pouvait faire la Fed, c'était changer la manière dont elle ciblait sa politique. Ainsi, au lieu de s'engager à maintenir l'inflation en dessous de 2 %, elle chercherait à atteindre un taux d'inflation moyen de 2 %. Si l'inflation passait sous cette cible, comme elle l'avait fait de façon persistante ces dernières années, la Fed essaierait de compenser ; si l'inflation passait au-dessus de 2 %, la Fed n'essaierait pas

de la limiter de façon préventive mais laisserait l'économie « s'échauffer ». Dans le contexte économique de 2020, il y avait peu de raisons que cela eût effectivement lieu, mais cela modifiait quelque peu les perspectives. Les taux d'intérêt s'orientèrent à la hausse et la thésaurisation de l'or et de l'argent se renforça³⁷. L'Amérique conservatrice cherchait à se couvrir, et la situation politique ne faisait qu'exacerber sa nervosité.

Sur ce fond de pandémie et de mobilisation autour du mouvement Black Lives Matter, la bataille électorale de 2020 était plutôt en demi-teinte. Trump mettait en scène son mépris pour la maladie en organisant des rassemblements de masse. Lui-même tombé malade, il se remit rapidement et redoubla de forfanterie. Les Démocrates avaient choisi le candidat le plus sûr, Joe Biden, et ils eurent droit à une campagne assez planplan, menée essentiellement depuis le sous-sol de sa maison. Du point de vue politique, la lutte penchait ridiculement d'un seul côté. Voulant unir les deux ailes du Parti démocrate et travailler avec l'équipe de campagne de Sanders, Biden présenta un programme qui était peut-être le plus radical jamais porté par un candidat démocrate³⁸. Il unissait l'énorme plan de relance de 3 000 milliards de dollars proposé par les élus démocrates à la Chambre et le Green New Deal de Bernie Sanders.

L'audace du programme budgétaire était remarquable, comme l'accent mis sur la question climatique. Il aurait été jugé naguère radical, mais à l'été 2020, les marchés s'étaient amourachés de Tesla, un fabricant de véhicules électriques. En août, Exxon, hier acteur dominant du secteur des carburants fossiles, était exclu du Dow Jones³⁹. Le poids des entreprises du secteur des carburants fossiles dans l'indice S&P 500, qui était de 16 % en 2008, était tombé à 2,5 % en 2020. Wall Street apprenait à aimer le capitalisme vert. Si les Démocrates prenaient le Congrès et la Maison-Blanche, il y aurait une forte augmentation des émissions de dette publique, mais avec l'appui de la Fed, les financiers apprendraient aussi à vivre avec ça. Le plan de relance supplémentaire ne tardait que trop. Et y avait-il, d'ailleurs,

une alternative ? Quand Trump fut mis sur la sellette par un présentateur de la très amicale Fox News sur ce qu'il voulait faire d'un second mandat, il ne sut pas quoi dire. Lors de sa convention nationale, le Parti républicain ne publia pas de manifeste. Pour lui, la campagne ne portait pas sur un programme politique, mais sur Trump et son incarnation d'une certaine vision de « l'Amérique ».

Ce n'était pas un moyen d'obtenir une majorité. À partir du printemps, les sondages donnèrent une large marge de victoire à Joe Biden, et malgré toutes les inquiétudes que suscitait l'élection dans le monde, ce fut aussi ce que décida l'électorat américain. Si la marge fut beaucoup plus serrée dans le collège électoral, c'est que Trump fit nettement mieux que ne l'avaient dit les sondages dans la plupart des États-clés. En outre, la nette victoire de Biden à la présidentielle ne se traduisait pas par une victoire de même ampleur au Congrès. Le contrôle du Sénat échappait aux Démocrates ; il dépendrait de deux élections à venir en Géorgie, le 5 janvier 2021.

L'élection de 2020 trahissait en revanche une division politique de plus en plus grande de la société américaine sur la base de fractures sociales, économiques, régionales et culturelles⁴⁰. Lors de l'élection de 2000, George W. Bush l'avait emporté dans 2 417 comtés, qui produisaient 45 % du PIB des États-Unis, et Al Gore dans 666 comtés principalement urbains, qui produisaient 55 % du produit national⁴¹. En 2020, le fossé était encore plus grand. Biden ne remporta que 509 comtés, mais où vivaient 60 % de la population du pays et qui produisaient 71 % du PIB ; Trump gagna dans tous les autres⁴². Dans les 2 547 comtés qui votèrent Trump, les emplois de cols bleus étaient plus nombreux que ceux de col blanc ; dans ceux de Biden, les cols blancs l'emportaient largement⁴³. Sur les cent comtés comptant la plus grande part de personnes diplômées de quatre ans d'enseignement supérieur, Biden en gagnait 84 et Trump 16. En 2000, George W. Bush en avait gagné 49, et en 1984, 80 % des comtés les plus éduqués du pays avaient voté républicain.

Ces affrontements irréconciliables témoignaient d'une polarisation politique entre ceux qui assumaient les nombreuses transformations que le pays avait connues depuis les tumultueuses années 1960 et à qui elles avaient réussi, et ceux qui aspiraient à un retour aux années 1950 ou qui s'accrochaient à leur vision d'un passé révolu. Trump avait satisfait ce désir, et bien qu'il eût perdu le vote national, l'Amérique « rouge » (la couleur du Parti républicain) ne l'avait pas répudié. Il obtint plus de votes qu'en 2016. Il obtint même plus de votes que tout autre candidat présidentiel avant lui, Joe Biden mis à part. Et Trump, étant ce qu'il est, pensa qu'il avait gagné. En outre, le Parti républicain, qui disputait encore les deux sièges vitaux du Sénat en Géorgie, refusait de rompre avec le président de peur de s'aliéner ses fidèles. Tandis que tous les gouvernements du monde reconnaissaient la victoire de Biden, le président en place, les chefs du Parti républicain à la Chambre et au Sénat, et les élus républicains dans le pays s'y refusaient.

La probabilité que Trump acceptât le résultat de l'élection était maigre. N'avait-il pas contesté le résultat de 2016 alors même qu'il avait gagné ? S'il avait battu Biden, il aurait sans doute martelé que sa marge de victoire avait été sous-estimée. Mais l'incertitude de 2020 avait un caractère nouveau. Le refus de Trump d'accepter le résultat n'était pas seulement une tactique juridique. Il épousait une réalité alternative⁴⁴.

Comment contraindre quelqu'un à accepter un résultat ? Les tribunaux étaient évidemment le chemin à emprunter. Les Républicains les avaient peuplés de beaucoup des leurs, et le président ne cachait nullement qu'il en attendait des contreparties. Ils le déçurent. Aucun tribunal dans le pays ne recevrait sérieusement les demandes des équipes de campagne de Trump. Ils ne faillirent inverser le résultat que dans un seul État, le Wisconsin⁴⁵.

Pouvait-on faire intervenir l'armée ? Nous savons que la possibilité en fut envisagée autour de Trump. L'entourage du général Michael Flynn, qui venait d'être libéré de prison, appela Trump à « franchir le Rubicon » et

déclarer la loi martiale⁴⁶. Mais en haut de la chaîne de commandement, on s'y refusa : les officiers avaient prêté serment de fidélité à la Constitution, pas au commandant en chef. L'armée des États-Unis ne s'impliquerait pas dans une élection.

Quant aux milieux d'affaires, 2020 confirmait l'embarras dans lequel les mettait la culture politique du Parti républicain. Cette tension était apparue pour la première fois en 2008, avec la nomination de Sarah Palin comme colistière de John McCain. Les grands dirigeants d'entreprise du pays avaient toujours été partagés sur Trump. Ils avaient apprécié les baisses d'impôts de 2017 et son programme de déréglementation. Quelques milliardaires francs-tireurs continuaient de le soutenir, mais peu de grands patrons voyaient avec enthousiasme sa politique culturelle réactionnaire. Il en allait autrement dans les PME, où le chef d'entreprise donne le ton qui lui plaît. L'immense majorité d'entre elles étaient solidement pro-Trump. À l'inverse, il était quasiment inconcevable de diriger une grande société aux États-Unis à l'été 2020 et de nier en même temps le sérieux de la pandémie et la cause de la justice raciale. Les milieux d'affaires américains ne voulaient ni de guerre civile ni de recherche darwinienne de l'immunité collective, mais la paix sociale et le contrôle effectif de l'épidémie. La posture agressive contre la Chine ne faisait qu'attiser le feu. L'appartenance politique clivait l'économie nationale.

Si les Démocrates avaient basculé à gauche et choisi Sanders pour se présenter contre Trump, les choses auraient sans doute été différentes. Il ne fait guère de doute que les chefs d'entreprise, grands et petits, se seraient ralliés aux Républicains. Ou, comme le suggérait plus d'un milliardaire, ils auraient organisé une campagne autour d'un troisième parti, divisant ainsi le vote anti-Trump⁴⁷. C'est le chantage que les grandes entreprises exercèrent sur les Démocrates. L'approbation du lobby des riches, et la personnalité affable de Biden, faisait de celui-ci le meilleur choix⁴⁸.

Biden ne dissimula jamais qu'il était un Démocrate de la vieille école, un héritier des années 1980. S'agissant de la fiscalité et de la redistribution, comme il le dit à un groupe de donateurs fortunés à l'hôtel Carlyle, en juin 2019, il était temps pour la classe supérieure de faire des concessions. Biden n'avait aucune intention de « diaboliser » la richesse, mais « vous savez tous, vous savez tous au fond ce qu'il faut faire [...]. Nous pouvons ne pas être d'accord à la marge. Mais la vérité, c'est que tout est entre nos mains et que personne ne sera puni. Personne n'a rien à craindre pour son niveau de vie. Rien ne va changer fondamentalement [...]. Quand il y a des inégalités de revenu aussi grandes que celles que nous avons aux États-Unis aujourd'hui, cela produit de la discorde politique, et le désir de révolution fermente. C'est la porte ouverte à tous les démagogues »⁴⁹. Avec Trump, le cauchemar démagogue était arrivé. Si son ministre de la Justice avait accusé les milieux d'affaires américains de vendre la démocratie à la Chine, c'était à leur tour maintenant de demander que le président et son parti se plient aux règles démocratiques des États-Unis.

Avant l'élection, déjà, il était clair que l'équipe de Trump entendait faire du vote par correspondance, rendu nécessaire par l'épidémie, matière à procès. À la mi-octobre, un groupe de cinquante grands patrons publia une déclaration appelant au comptage de chaque vote et demandant que les médias évitent de donner prématurément le résultat d'une élection qui avait des chances d'être reportée⁵⁰. Comme le président accentuait sa campagne contre le vote par correspondance, un groupe plus nombreux se prononçait dans le sens opposé. Le 27 octobre, quelques heures après que Trump eut déclaré qu'il serait « totalement inapproprié » que l'on comptât encore des bulletins après Election Day, huit organisations patronales, menées par la Chambre de commerce et la Business Roundtable, prenaient l'initiative inhabituelle de publier une déclaration commune pour réfuter le président et appeler à « des élections apaisées et justes », dont le comptage pouvait, tout à fait légitimement, durer pendant « des jours ou

même des semaines ». Jamie Damon, le PDG de J. P. Morgan Chase, envoya un e-mail à chaque salarié de la banque pour souligner l'importance « primordiale » du respect du processus démocratique. Deux cent soixante grands dirigeants de société signèrent une déclaration pour affirmer que « la santé de l'économie des États-Unis dépendait de la force de leur démocratie ». David Barrett, d'Expensify, en rajouta. Quatre ans de Trump de plus, déclara-t-il aux 10 millions d'utilisateurs de son logiciel, allaient faire tellement de mal à la démocratie du pays qu'il était « obligé, au nom des actionnaires, de faire tout ce qui [était] en [son] pouvoir pour l'éviter⁵¹ ». Pour son entreprise, la question était d'ordre existentiel : après tout, « on ne fait pas beaucoup de notes de frais pendant une guerre civile⁵² ».

Quand Trump refusa de reconnaître sa défaite, de grands dirigeants d'entreprise multiplièrent leurs appels. Le 6 novembre, au petit déjeuner, une réunion de PDG organisée par le professeur Jeffrey Sonnenfeld, de la Yale School of Management, fut régalarée de mises en garde contre un « coup d'État » par Timothy Snyder, le grand historien de Yale, réputé pour le gothisme de son anti-trumpisme. « Certains ont pensé que c'était exagéré », reconnut-il, mais il ne faisait aucun doute que les cadres dirigeants étaient inquiets. Ils ne voulaient pas plus de nation divisée que de « communautés » fracturées et d'employés hostiles⁵³.

Fin novembre, cette crainte était de plus en plus concrète. Comment la continuité du gouvernement serait-elle assurée si Trump et ses équipes refusaient de coopérer pour réaliser la transition ? Et une fois encore, un groupe de dirigeants d'entreprise, conduit cette fois par Larry Fink et David Salomon, les PDG respectifs de BlackRock et Goldman Sachs, avec cent soixante autres, intima l'administration Trump de coopérer : « Dissimuler des ressources et des informations vitales à une administration nouvelle met en danger la population, mais aussi la santé économique et la sécurité de l'Amérique [...] avec chaque jour de retard supplémentaire du

processus de transition présidentielle, notre démocratie s'affaiblit aux yeux de nos citoyens, et la stature de la nation sur la scène mondiale est diminuée⁵⁴. »

Enfin, pendant la semaine de Thanksgiving, un début de transition normale se dessina. Mais la direction du Parti républicain persistait dans son refus d'admettre la victoire de Biden. Les appels des élites économiques du pays ne faisaient que souligner le fossé qui les séparait de celui qui occupait encore la Maison-Blanche, de son électorat et de l'aile trumpiste du Parti républicain.

Pendant ce temps, l'épidémie continuait de tuer. Aux États-Unis, le nombre de décès quotidiens atteignait un nouveau pic dans les premières semaines de décembre. Los Angeles supplantait New York et devenait la métropole la plus durement touchée. Et la société américaine se polarisait encore davantage. Ceux qui avaient des actions en Bourse terminèrent l'année sur des sommets, en particulier les détenteurs d'actions Tesla, dont la valeur avait augmenté au point de dépasser celle des neuf plus grands constructeurs automobiles mondiaux⁵⁵. En même temps, la situation des personnes qui dépendaient du système de protection sociale lacunaire du pays était plus désespérée que jamais.

Début novembre 2020, un quart des Américains sans emploi ayant des enfants n'avaient pas mangé à leur faim au cours de la semaine qui avait précédé. Un cinquième de la population noire disait avoir faim⁵⁶. Ce sont les familles pauvres qui furent le plus durement frappées par la fermeture des écoles et donc des cantines scolaires, qui leur faisait perdre un repas gratuit. Mi-novembre, la North Texas Food Bank, à Plano, une banlieue de Dallas, distribuait 300 tonnes de nourriture à 25 000 personnes en un seul week-end⁵⁷. Les files de voitures et de camions s'étendaient à perte de vue, et le réseau de banques alimentaires, dont dépendaient les plus indigents, atteignait ses limites. Le programme des colis alimentaires des agriculteurs aux familles (Farmers to Families

Food Box) du ministère de l'Agriculture, qui avait été lancé en fanfare par Ivanka Trump, n'avait plus d'argent. En 2020, même le programme fédéral de lutte contre la faim dans le pays fut impacté par la guerre commerciale avec la Chine, et le programme d'achat et de distribution de nourriture (Food Purchase and Distribution Program) dut dépenser 7,1 milliards de dollars pour acheter aux agriculteurs du pays dont les ventes à l'étranger avaient été touchées par ces tensions ; ayant pris fin le 31 décembre, il ne fut pas prorogé. Dans les dernières semaines de l'année, les experts de la lutte contre la faim mirent en garde les pouvoirs publics : les banques alimentaires dans tout le pays allaient perdre environ la moitié de la nourriture qu'elles avaient reçue jusqu'à présent du ministère de l'Agriculture, au moment même où la demande de clients réduits à la misère augmentait fortement⁵⁸.

Les parents obligés de s'arrêter de travailler pour s'occuper de leurs enfants, faute de services de crèche, fermés les uns après les autres, étaient exclus des allocations-chômage. La distribution de bons alimentaires était capricieuse et les queues devant les banques alimentaires, interminables⁵⁹. À l'approche de l'hiver, et tandis que le système politique ne sortait pas de l'impasse, « la terre de la liberté et la demeure du brave^{*2} » était balayée par une épidémie de vol de nourriture.

^{*1.} Une loi de 1938 qui encadrait les activités des agents représentant les intérêts de puissances étrangères, *N.d.T.*

^{*2.} Un vers fameux de l'hymne national des États-Unis, *La Bannière étoilée*, *N.d.T.*

Partie IV

INTERRÈGNE

Chapitre 12

LA COURSE AU VACCIN

La deuxième vague de l'épidémie, longtemps redoutée, frappa les États-Unis et l'Europe à l'automne 2020. La Chine et ses voisins de l'Asie de l'Est avaient montré qu'il était possible de vaincre même des épidémies importantes par des mesures de distanciation sociale et de santé publique fortes. En Europe, en Amérique latine, aux États-Unis, en Asie de l'Ouest, en revanche, malgré des différences de degré, nulle part le virus n'avait été vaincu. L'hiver venu, même les succès du printemps – la Suède, l'Europe de l'Est, l'Allemagne – avaient des difficultés. L'épidémie connaissait un regain en Afrique subsaharienne, en particulier au Nigeria et en Afrique du Sud. Des couvre-feux répétés promettaient d'aplatir la courbe et de permettre aux systèmes de santé de tenir. En novembre, l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Italie, la République tchèque, le Royaume-Uni, appliquaient toutes quelque forme de confinement. Les autorités imposaient des contraintes en matière de distanciation sociale quelquefois si absurdes qu'elles déroutaient même les responsables chargés de les élaborer. Comme au printemps, ces contraintes contribuèrent à freiner la contagion. Plus intelligemment conçues, les dégâts économiques seraient moindres. Une seule chose était claire : le seul moyen de sortir de la pandémie passerait par un vaccin.

Jamais sans doute l'on avait autant dépendu dans le passé d'une percée scientifique. On considère généralement que les économies modernes ne pourraient exister sans les technologies modernes. Mais étonnamment, leur impact peut être difficile à repérer dans les données économiques¹. Toute une littérature savante débat encore de la question de savoir si la révolution industrielle aurait été possible sans le moteur à vapeur ou le chemin de fer. Quant aux technologies de l'information, malgré leur omniprésence, les économistes ont longtemps eu du mal à mesurer leur réel impact sur la productivité². Si le fait était déconcertant, la certitude contraire était encore plus dérangeante. Au second semestre de 2020, nul ne pouvait ignorer le fait qu'un retour à la normale reposait sur l'immunité collective. Et que le seul moyen d'y parvenir était la vaccination de masse. Tout reposait sur un vaccin.

Les marchés financiers ont été le baromètre éloquent de nos espoirs. Des milliers de milliards de dollars faisaient le yoyo au rythme des nouvelles en provenance des grands développeurs de médicaments. Une étude de la banque suisse UBS montrait en septembre 2020 qu'un quart du rebond de la Bourse depuis le mois de mai, quand avait commencé la course au vaccin financée par de l'argent public, pouvait être attribué aux seules nouvelles sur les vaccins³. En novembre, à l'annonce du succès des essais du vaccin Pfizer-BioNTech, les prix du pétrole et les actions des sociétés aériennes grimpèrent en flèche. Celles des entreprises de distribution alimentaire et de la tech s'effondrèrent. On liquidait les actifs sûrs, à commencer par les titres du Trésor américain et les actions de la tech⁴.

Le sentiment de soulagement fut absolument immense. Après l'incurie démoralisante de la gestion de la pandémie, il était rassurant de savoir que des individus intelligents et bien organisés avaient travaillé sur une solution. Mais on ne pouvait occulter le fait que ce sont normalement les dictateurs placés le dos au mur qui comptent sur une arme miraculeuse pour se tirer

d'affaire. En 2020, en raison de l'échec de notre politique de santé publique, c'est nous qui attendions un miracle. Ce pari hasardeux sur un programme de développement technologique soutenu financièrement par l'État était déconcertant, et pas seulement du fait de sa résonance historique. Il l'était aussi parce qu'il allait à l'encontre des dogmes économiques dominants. Depuis les années 1980, l'idée de mener une politique industrielle reposant sur la « sélection des gagnants » avait été vouée aux gémonies par les zéloteurs de la révolution de marché en Europe et aux États-Unis. Mieux valait, affirmaient-ils, laisser le marché définir les priorités en matière de recherche et développement. En pratique, bien sûr, à l'université et dans l'économie, la recherche publique continua. Dans la microélectronique et l'aérospatial, les entreprises privatisaient les profits, mais cela ne faisait pas une politique de R&D cohérente. De nouveaux défis, tel le programme « Made in China 2025 », donnèrent un regain d'intérêt à la politique industrielle dans l'Union européenne et aux États-Unis⁵. Mais la crise du coronavirus était autre chose. Nous n'avions pas besoin d'un vaccin pour améliorer la croissance à long terme, mais pour mettre fin à l'incertitude et au malheur dans lesquelles nous plongeait l'épidémie. Des milliers de milliards de dollars d'activité économique et des centaines de millions d'emplois en dépendaient. Toute la question était de savoir qui fournirait ce vaccin, et à quelles conditions.

Nous n'espérions pas un miracle, mais certainement une première biomédicale. Jamais il n'y avait eu de vaccin contre un coronavirus. Aucun vaccin d'aucun type n'avait même été développé, testé, fabriqué et déployé dans le calendrier dont nous avons besoin en 2020. Mais notre foi n'était pas aveugle. Il y avait des raisons d'espérer.

Depuis le début du ^{xxi}e siècle, toute une série de percées scientifiques étaient en train de transformer le développement médical et pharmaceutique. Sans le coronavirus, les gros titres en 2020 auraient porté

sur d'autres triomphes. En mars, un homme à Londres était devenu la deuxième personne dans l'histoire à guérir du sida. Le 25 août, après quatre années sans un seul cas, la poliomyélite, qui handicapait 75 000 enfants par an, était déclarée vaincue en Afrique. En novembre, les ordinateurs d'une entreprise britannique d'intelligence artificielle prédisaient avec succès la structure 3D d'une protéine à partir de sa séquence en acides aminés, ce qui promettait une forte accélération dans le développement des médicaments⁶.

Tout cela était le fruit de dizaines d'années d'investissement dans la santé publique, d'une part, et d'une convergence de la biologie moléculaire et des technologies de l'information qui avait atteint son premier point culminant avec le séquençage du génome humain, d'autre part. Commencé en 1990, le projet s'était achevé en 2003, avec un budget total de 2,7 milliards de dollars. Le coût du séquençage lui-même se situait entre 500 millions et 1 milliard de dollars. En 2014, le coût du séquençage d'un génome humain n'était plus que de 1 000 dollars. En 2020, deux entreprises – une chinoise, une américaine – disaient pouvoir le faire pour 100 dollars⁷.

La fusion de la biologie moléculaire et des big datas avait à l'évidence un potentiel énorme. Elle suscitait aussi beaucoup d'enthousiasme sur les marchés financiers. La révolution de la biotech, c'était beaucoup d'argent. En 2011, les dépenses de R&D totales en recherche médicale, publique et privée, atteignaient 265 milliards de dollars⁸. Ce qui était moins évident, c'était sa capacité de produire des médicaments et des traitements contre les maladies les plus répandues dans le monde. Les obstacles ne manquaient pas : les brevets, les coûts et les risques des essais, l'instabilité du marché des médicaments⁹. La réponse scandaleusement lente qui était apportée à l'épidémie de sida, en particulier en Afrique subsaharienne, le montrait de façon flagrante. Elle faisait apparaître une déconnection

fondamentale entre la science, les capacités du secteur pharmaceutique et la fourniture de médicaments aux populations qui en avaient le plus besoin.

Le sentiment de honte et de scandale produit par l'incapacité à traiter la crise du sida en Afrique obligea à certains changements dans la sphère politique, économique et organisationnelle, autant que dans la recherche médicale¹⁰. Une coalition de groupes de la société civile, d'ONG, de méga-donateurs, d'associations caritatives et d'organisations onusiennes, à laquelle se joignirent quelques gouvernements – dont les États-Unis – se forma pour élargir et accélérer le « pipeline » des nouveaux médicaments. Leurs raisons pour le faire allaient de l'intérêt national à la justice planétaire et au développement économique, en passant par le profit commercial et l'éradication des maladies dangereuses. Et même le secteur de la gestion d'actifs finit par intervenir pour demander la publication de toutes les données des essais¹¹. La réputation de l'industrie pharmaceutique était bien sûr en jeu – ce qui n'était pas de peu d'importance pour sa rentabilité à long terme – mais une pandémie mondiale constituerait assurément une menace pour l'accumulation du capital¹². L'élan était donné pour que le modèle public-privé de développement d'un vaccin fonctionnât enfin.

C'est la GAVI, l'Alliance mondiale pour le vaccin et la vaccination, qui en prit la tête. Créée en 2000, elle était financée à hauteur de 750 millions de dollars par la Fondation Bill et Melinda Gates. Son objectif était d'inverser la tendance à la baisse des années 1990 et d'augmenter rapidement le taux de vaccination dans les soixante-quatorze pays les plus pauvres de la planète¹³. Le secteur du vaccin, qui était à la traîne par rapport aux autres secteurs de l'industrie pharmaceutique, connut un renouveau. Les ventes mondiales passèrent de 10 milliards de dollars en 2005 à plus de 25 milliards en 2013¹⁴. La gloire scientifique était portée par des projets comme le vaccin contre Ebola, de Merck. Mais les profits provenaient de vaccins comme Shingrix, qui protège les personnes âgées contre le zona. Beaucoup de grandes firmes pharmaceutiques préféraient quitter

les activités très en vue mais à coûts élevés ; celles qui continuaient étaient désormais flanquées de petites sociétés de biotech et de fabricants de vaccin à bas coût qui se trouvaient dans les pays en développement, notamment en Inde. Dans les années 2010, deux tiers des enfants de la planète étaient vaccinés avec des doses produites par Serum Institute of India.

Serum Institute of India était née dans les années 1970 pour produire un vaccin contre le tétanos à partir de sérum de cheval, en remplacement des vaccins importés, beaucoup trop chers¹⁵. Dans les années 1980, la firme s'était positionnée comme un des piliers du Programme de vaccination universelle en Inde, dont l'objectif est d'offrir chaque année une couverture vaccinale complète aux 27 millions de nouveau-nés du pays¹⁶. Premier fabricant du monde en développement à être reconnu par l'OMS, Serum Institute est devenu un fournisseur mondial dans les années 1990. Dans les années 2010, avec 1,3 milliard de doses par an, il avait la première capacité de production au monde.

Le départ une fois donné par le sida, chaque nouvelle menace eut droit à sa coalition d'activisme biomédical et de santé publique. Une des plus puissante, la Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies (Coalition for Epidemic Preparedness Innovations, CEPI) fut créée officiellement en janvier 2017 à Davos. Son principal objet était de développer un vaccin contre le très dangereux MERS, et de construire une « plateforme » qui permettrait de réagir rapidement au surgissement d'un nouveau pathogène hypothétique, appelé « maladie X¹⁷ ». Les partenariats public-privé comme CEPI ne mirent pas fin aux combats de catch autour des prix, des innovations en matière de préparation et de la transparence des contrats, mais permirent de consacrer davantage d'argent – 706 millions de dollars – à la mise au point de vaccins¹⁸. En avance sur le calendrier, 2020 devait être la dernière année de la première décennie du Plan mondial d'action pour le vaccin, soutenu par des donateurs comme la Fondation Gates, le Wellcome Trust, la fondation

GSK et la CEPI. Plusieurs vaccins, dont ceux contre la malaria et le sida, avaient la ligne d'arrivée en vue. Mais en janvier 2020, la « maladie X » arriva pour de bon.

La réponse de la communauté scientifique au coronavirus restera comme une des réussites collectives les plus remarquables dans l'histoire de l'humanité. Après quarante heures de travail ininterrompues, le 5 janvier, une équipe dirigée par le professeur Yong-Zhen Zhang, de l'Université de Fudan, à Shanghai, séquençait le code génétique du virus. À ce moment-là, les autorités chinoises essayaient encore d'étouffer la dérangeante nouvelle. Pour sortir de l'impasse, le samedi 11 janvier, les collaborateurs australiens de Zhang publiaient la séquence en ligne¹⁹. Zhang fut sanctionné pour son indiscipline mais l'information avait franchi les murs. Le travail sur ce qui deviendrait le vaccin ARN messenger ou ARNm de Moderna commencerait le 13 janvier. En Allemagne, celui de Pfizer/BioNTech était aussi mappé en quelques jours, comme celui développé par l'université d'Oxford²⁰.

Bien avant que l'épidémie se fût muée en pandémie, les scientifiques avaient dans leurs tiroirs un plan pour un antidote. Mais avoir une formule et avoir un vaccin dont l'efficacité et la sûreté ont été dûment testées et qui peut être produit à grande échelle sont deux choses très différentes. Le drame du vaccin contre le coronavirus était que, pour la première fois, les trois processus – le développement, les essais et la montée en charge de la production – devaient se faire concomitamment, sur une échelle suffisante pour pouvoir couvrir le moment venu la totalité de la population mondiale, et alors même que la pandémie continuait de progresser. Si les chercheurs ont pu trouver une solution aussi vite, c'est en partie parce que la recherche fondamentale et les tests précliniques sur des modèles animaux avaient été faits en 2003 en réponse à la pandémie de SRAS²¹. La crise du SRAS s'était résorbée avant que le développement d'un vaccin ne fût arrivé à son terme. Cette fois, la vitesse de la course au vaccin fut sans précédent.

Moderna commença les essais le 16 mars et Pfizer/BioNTech le 2 mai. À la fin du mois, Moderna et Pfizer passaient aux essais de phase III. Dans la dernière semaine d'octobre, 74 000 patients y participaient. Les premiers résultats de Pfizer/BioNTech étaient rendus publics le 9 novembre, ceux de Moderna, la semaine suivante, et ceux d'AstraZeneca, le 23.

L'attention tendit à se concentrer sur les vaccins Pfizer/BioNTech et Moderna parce qu'ils furent les premiers à être approuvés en Occident et que leur technologie était extrêmement innovante. L'annonce des résultats de leurs essais modifia les perspectives dès novembre 2020, mais ils ne furent pas les seuls. Malgré une série de mésaventures au cours des essais, le vaccin moins cher et plus robuste d'AstraZeneca promettait une diffusion plus importante. Dans le monde, début janvier 2021, quatre-vingt-dix autres vaccins étaient dans différentes phases d'essai²². Des millions de chercheurs avaient tourné leurs laboratoires et leurs ordinateurs vers la maladie. En 2020, environ 4 % des travaux de recherche publiés dans le monde étaient consacrés aux problèmes du coronavirus²³.

Cette mobilisation a été célébrée à raison comme un triomphe collectif de l'esprit humain, mais il s'y est toujours mêlé de la compétition, de la rivalité et une lutte pour l'exclusivité des droits de propriété. La course au vaccin n'a pas été motivée seulement par une aspiration scientifique ou humanitaire : la recherche du pouvoir et du profit y a eu largement sa part. À la lumière de l'urgence du besoin collectif de vaccin, on peut trouver cela scandaleux. Mais c'est en réalité la norme. La santé publique et l'industrie pharmaceutique moderne sont des sphères dans lesquelles les intérêts de la science et de la médecine ont toujours croisé ceux des grandes entreprises et de l'État²⁴.

Ainsi, depuis le début de la virologie moderne et du développement des vaccins, l'armée des États-Unis n'a cessé de jouer un rôle déterminant dans la lutte contre les maladies, de la fièvre jaune à l'hépatite. En 1945, les GI américains ont été les premières personnes au monde vaccinées

contre la grippe²⁵. En 2020, le plus grand effort public consacré au développement d'un vaccin contre le coronavirus fut celui du gouvernement des États-Unis. Inspiré par le projet Manhattan de la Seconde Guerre mondiale, mais empruntant son titre à un jeu vidéo *Star Wars*, l'opération Warp Speed fut lancée le 15 mai 2020. C'était une collaboration entre la biotech, big pharma et deux énormes bureaucraties : le Pentagone et le ministère de la Santé et des Services humains. À la fin de l'année, 12,4 milliards de dollars avaient été dépensés pour des accords de développement et de fabrication avec six grands groupes pharmaceutiques : trois états-uniens (Johnson & Johnson, Moderna, Novavax), deux européens (Sanofi/GSK, AstraZeneca-Oxford) et un transatlantique (Pfizer/BioNTech). La cible initiale était fixée pour octobre. La direction de l'opération associait un capital-risqueur, un ancien directeur de la recherche et développement de GlaxoSmithKline et membre du conseil d'administration de Moderna, et l'expertise logistique et politique du général quatre-étoiles qui dirigeait la direction Commande de matériel de l'armée des États-Unis. À Washington, D.C., l'opération Warp Speed avait un parfum on ne peut plus militaire. *Freedom's Forge*, un récit glorieux de la manière dont « les entreprises américaines avaient gagné la Seconde Guerre mondiale », signé de l'historien Arthur Herman, était la lecture favorite de l'équipe. Ce n'est pas un hasard si le même livre avait aussi un grand succès au sein de l'équipe qui travaillait autour du Green New Deal²⁶. Les militaires qui faisaient partie de l'opération Warp Speed allaient travailler en uniforme et donneraient un « rythme de bataille » aux réunions quotidiennes²⁷.

Malgré cet emballage galonné, Warp Speed se fit sans conscription. Les entreprises qui y participèrent le firent de leur plein gré. Merck, un des géants du vaccin, préféra n'y prendre qu'un strapontin. Johnson & Johnson avait déjà conclu un accord de 450 millions de dollars avec l'administration Trump à la fin du mois de mars 2020²⁸. De tous

les pionniers de l'ARN messenger, c'est Moderna qui avait le plus besoin d'aide. C'était un leader de la recherche mais qui ne comptait que huit cents employés et n'avait jamais réalisé d'essais cliniques de phase III. L'aide managériale que reçut Moderna de Warp Speed compta autant que les 2,5 milliards de dollars de fonds du gouvernement. Le chef de l'équipe chargée du projet chez Moderna était un responsable du Pentagone seulement connu sous le nom de « Major ». Les services qu'il apportait allaient d'escortes policières permettant d'ignorer les limites sur le transport routier entre États mises en place à cause du Covid à l'organisation de ponts aériens pour acheminer des équipements industriels vitaux²⁹.

Pfizer, une des firmes pharmaceutiques les plus anciennes et les plus grandes du monde, et dont les pratiques concurrentielles étaient redoutées, n'avait pas autant besoin d'une aide de ce type. Grâce à son partenariat avec BioNTech, elle avait acquis le savoir-faire scientifique nécessaire. Pfizer ne fit bien sûr pas la fine bouche devant l'argent du gouvernement des États-Unis, qui lui versa une avance de 1,9 milliard de dollars pour 100 millions de doses. Cela mis à part, son PDG, le Dr. Albert Bourla, qui avait son franc-parler, préféra rester à distance de la politique vaccinale erratique de Trump. L'apport public le plus direct au processus de développement de la firme ne vint pas, en réalité, des États-Unis mais de l'Allemagne³⁰. Berlin mit 443 millions de dollars dans BioNTech, le partenaire de R&D de Pfizer. Et la Banque européenne d'investissement y ajouta 118 millions³¹.

S'agissant de la politique américaine, les craintes de Pfizer étaient amplement justifiées. Tandis que Trump passait l'essentiel de l'été à se vanter de l'arrivée imminente d'un vaccin, les entreprises pharmaceutiques s'inquiétaient surtout de la légitimité du processus de certification. La science leur disait qu'elles avaient un remède à la fois sûr et efficace. La vraie bataille était d'établir la réalité des deux faits « au-delà de tout doute raisonnable », selon la formule consacrée. Dans l'environnement

médico-juridique du ^{xxi}^e siècle, la chose n'avait jamais été simple. Aux États-Unis, en 2020, ce serait un véritable combat.

Au beau milieu d'un été émaillé de manifestations Black Lives Matter, et alors que les patients noirs et latinos étaient beaucoup plus nombreux à mourir de problèmes liés au Covid que les patients blancs, la diversité des populations retenues pour les essais était une préoccupation. Fin août, les responsables de l'opération Warp Speed se rendirent compte que la cohorte retenue pour l'essai Moderna était trop blanche. À la dernière minute, des financements durent être mobilisés pour recruter des volontaires issus des minorités. Cela donna à Pfizer, qui avait investi des centaines de millions de dollars dans ses essais, l'avantage dans la dernière ligne droite³².

Ce qui inquiétait Pfizer, c'était la légitimité du processus de la Food and Drug Administration elle-même. Quand le président Trump commença à s'en prendre à l'agence, Bourla décida de tirer un trait. Il contacta son homologue chez Johnson & Johnson, et les deux hommes en appelèrent d'autres à la rescousse. Dans une lettre ouverte publiée le 8 septembre, les neuf plus grandes sociétés du secteur pharmaceutique déclarèrent leur volonté de « se ranger aux côtés de la science ». Les directives de la FDA étaient l'étalon-or de la réglementation médicale, et elles les suivraient à la lettre³³. C'était une manifestation supplémentaire du refus du big business de s'aligner sur l'agenda de Trump, et elle eut des conséquences pratiques immédiates. À l'approche de l'élection, Pfizer mettait le pied sur le frein.

Dans les essais de médicaments, le seuil choisi est une variable clef. De toutes les grandes entreprises en lice, Pfizer avait choisi le protocole le plus agressif. Elle procéderait à un contrôle des résultats intermédiaires dès que trente-deux participants sur les 42 000 retenus pour l'essai contracteraient le Covid-19³⁴. Ce seuil était nettement inférieur à celui fixé par Moderna. La FDA avait fait savoir qu'elle ne donnerait probablement pas

d'« autorisation d'utilisation d'urgence » sur une base aussi mince. La dernière chose que souhaitait Pfizer était de se trouver coincée entre Trump et la FDA. Le 29 octobre, l'entreprise demanda à la FDA de placer la barre à soixante-deux cas. Cela ruinait tout espoir d'une annonce avant le jour de l'élection. Pfizer ne commença d'ailleurs même pas à tester les échantillons qu'elle avait sous la main avant le 3 novembre. Si elle avait commencé plus tôt, elle aurait craint de devoir communiquer les résultats à la Bourse. Elle attendit donc le 9 pour rendre publique la nouvelle des 95 % d'efficacité du vaccin.

D'un côté, c'était une légitimation du processus et de l'autorité de la science. De l'autre, c'était une adhésion remarquable à des procédures formelles sur la base de raisons qui étaient, au sens le plus large du mot, politiques. Trump prit évidemment la chose personnellement et accusa les compagnies pharmaceutiques de contester sa victoire. Il était bien sûr un facteur de risque, et peu de grandes sociétés américaines firent le deuil de sa présidence ; mais ce qui était vraiment en jeu, c'était la légitimité du secteur pharmaceutique et l'autorité de la science publique³⁵.

Fin 2020, les vingt premiers millions de doses de vaccin entamaient leur distribution aux États-Unis et au Royaume-Uni. La question qui se posait désormais était d'assurer qu'elles soient utilisées le plus efficacement possible. En Europe et aux États-Unis, une controverse éclata aussitôt sur la question de savoir qui devait être vacciné en priorité. En Europe, au printemps 2021, elle dégénéra en querelles entre pays, à l'intérieur des pays eux-mêmes et entre l'Union européenne et la société AstraZeneca, qui ne tenait pas ses promesses de livraisons. Mais il s'agissait là de problèmes de riches. Tôt ou tard, courant 2021, les Européens finiraient par avoir leurs doses. Autrement importante était la question de savoir quand les milliards de personnes à risque des pays à bas revenu et à revenu intermédiaire seraient vaccinées. Tant que tout le monde n'était pas sauvé, personne ne le serait. Du point de vue de la victoire sur la pandémie, les vaccins

devaient être concentrés là où il y avait des points chauds. Il était manifestement injuste que les habitants du Royaume-Uni à faible risque fussent vaccinés avant les personnels soignants d'Inde ou d'Afrique du Sud. Comme le disait Jeremy Farar, de Wellcome Trust : « Si dans les six premiers mois, l'Europe occidentale et les États-Unis sont les seules régions qui vaccinent les gens, et que les autres régions ne le sont pas avant la fin 2021, alors je pense que nous aurons une situation mondiale très, très tendue³⁶. »

Telle était la préoccupation du G20 quand les chefs d'État et de gouvernement se réunirent, en novembre 2020, sous la présidence de l'Arabie Saoudite. C'est ce que voulait dire le président Macron quand il déclara : « Nous devons éviter à tout prix le scénario d'un monde à deux vitesses, où seuls les riches peuvent se protéger contre le virus et reprendre une vie normale³⁷. » S'agissant du G20, c'étaient des larmes de crocodile. Les membres de ce petit club très fermé avaient effectivement monopolisé l'offre mondiale de vaccins. Les plus riches pays du G20 avaient plusieurs fois ce qui était nécessaire pour vacciner leur population.

La feuille de vigne de la gouvernance mondiale qui avait été plaquée sur la question du vaccin contre le Covid était un projet baptisé Access to Covid-19 Tools Accelerator (ACT), avec le dispositif qui lui était dédié, COVAX (Covid-19 Vaccines Global Access)³⁸. Ils étaient directement le fruit des efforts mondiaux de recherche vaccinale qui s'étaient accélérés depuis 2000. COVAX avait l'appui de la GAVI, de l'OMS et de la CEPI. L'Unicef apportait un soutien logistique. Fin 2020, COVAX avait enrôlé 189 États, ce qui représentait l'immense majorité de la population mondiale. Les pays pauvres s'y joignirent par nécessité ; les pays riches, dont de riches bailleurs de fonds comme l'Allemagne, la Norvège et le Japon, le firent par sens des responsabilités, et aussi pour diversifier leur portefeuille d'options vaccinales. Pour des raisons connues d'elle seule, l'administration Trump accusa COVAX d'être le paravent de la Chine,

déployé par l'OMS³⁹. En réalité, Pékin se tint d'abord à distance et ne rejoignit le dispositif qu'à l'automne, laissant le rôle de récalcitrant aux États-Unis et à la Russie.

Leur absence était regrettable, mais avec ou sans eux, COVAX était sous-dimensionné. Son objectif était de fournir 2 milliards de doses d'ici la fin 2021, assez pour couvrir 20 % tout au plus de la population des pays participants. Début 2021, le dispositif n'avait toutefois réussi à sécuriser que 1,07 milliard de doses, et sa situation financière était alarmante. Au total, les fondations et cent pays à haut revenu s'étaient engagées à hauteur de 2 milliards de dollars. Mais la part liquide de cet argent était très faible, et 5 milliards de dollars supplémentaires manquaient fin 2021. Avec un budget serré de 5 dollars par dose, l'erreur était interdite. À la réunion du G20 de novembre 2020, l'Union européenne fit circuler la sèbile et sollicita des contributions pour ACT et COVAX⁴⁰. La chancelière Merkel déclara que l'Allemagne s'était engagée pour 500 millions d'euros (592,65 millions de dollars) et appela les autres à payer leur écot.

La discussion était révélatrice. Une somme de 500 millions d'euros était à la fois beaucoup et ridiculement peu. Si elle avait voulu, l'Allemagne aurait très bien pu emprunter les sommes nécessaires pour satisfaire à la fois les besoins immédiats de COVAX et la totalité du coût projeté de la vaccination dans le monde – estimé, en mai 2020, à 25 milliards de dollars – et elle aurait pu le faire en bénéficiant de taux d'intérêt négatifs. Au lieu de cela, elle consentit une aumône de 500 millions d'euros et attendit que les autres en fissent autant⁴¹. La même logique, bien sûr, prévalut chez tous les autres membres du G20. À l'exception possible de l'Afrique du Sud et de l'Argentine, tous auraient pu justifier la dépense par la nécessité de mettre fin à la pandémie et de faire repartir l'économie mondiale, sur la seule base de l'intérêt égoïste. Mais en réalité, même pour les grandes sociétés pharmaceutiques, les vaccins n'étaient pas une question de vie ou de mort. Avant la crise, Pfizer faisait des profits de 50 milliards de

dollars par an. Les recettes du vaccin contre le coronavirus, estimées à 14,6 milliards, qu'elle devrait partager avec BioNTech en 2021, n'étaient certes pas négligeables, mais elles n'étaient absolument pas décisives pour le futur à long terme de la firme⁴². Ce qui n'était pas le cas de la technologie de l'ARN messenger.

Une des choses les plus remarquables du programme de vaccin, c'était la disproportion entre des coûts modestes et des gains faramineux. D'après le FMI, une vaccination rapide et bien ciblée de la population mondiale permettrait d'ajouter 9 000 milliards de dollars au PIB mondial d'ici 2025⁴³. Et malgré cela, personne ne voulait prendre unilatéralement la décision courageuse de financer un programme mondial. Les pays donnèrent cent millions par ci, cent millions par là, laissant le soin à l'OMS de recourir à l'ingénierie financière pour démultiplier son maigre budget. Bruce Ayward, le coordinateur d'ACT à l'OMS, rapporte que le groupe envisagea des prêts concessionnels et l'émission d'« obligations de catastrophe » pour lever des fonds. L'organisation avait loué les services de conseil de Citigroup pour l'aider à gérer les risques liés à l'équilibrage de son budget fragile. « En ce moment, déclara Ayward, c'est l'argent qui se dresse entre nous et la sortie la plus rapide possible de la pandémie. Même si c'est le meilleur deal qu'il y ait à faire, c'est un vrai défi dans l'environnement budgétaire actuel⁴⁴. »

Mais que « l'environnement budgétaire » pût être une contrainte aurait dû être, pour tout le monde, un mystère incompréhensible. La plupart des gouvernements dans le monde étaient engagés dans des dépenses d'urgence sans précédent à côté desquelles le programme de vaccination faisait figure de budget de fête foraine. « Sitôt que les échanges et les voyages auraient redémarré, il suffirait de trente-six heures pour le rembourser », estimait Ayward. Mais même en plein milieu d'une pandémie ruineuse qui coûtait à l'économie mondiale des milliers de

milliards de dollars, quand il s'agissait de dépenser de l'argent pour la santé publique, les dirigeants du monde restaient muets.

Les goulots d'étranglement dans la production de vaccins étaient un obstacle autrement sérieux que l'argent. Produire des milliards de doses de vaccins à ARNm nécessitait de faire tourner à plein d'obscures chaînes logistiques, comme celle des nanoparticules lipidiques, les bulles de graisse microscopiques qui transportent le code génétique à l'intérieur du corps. Remplir des milliards de tubes de sérum se heurtait aussi à des difficultés⁴⁵. Trump et son administration menacèrent d'utiliser les pouvoirs que leur conférait une loi datant de la guerre froide, le *Defense Production Act*, pour accroître la production. Cela n'aboutit à rien. En Europe, de sérieux goulots d'étranglement apparurent, en particulier dans le système de production d'AstraZeneca.

Pour accélérer la production, il fallait augmenter les capacités en impliquant des entreprises supplémentaires⁴⁶. Mais cela supposait de passer des accords avec les développeurs des vaccins. Et malgré les financements publics dont ils avaient bénéficié, les droits de propriété intellectuelle des trois premiers vaccins appartenaient à leurs fabricants privés. Pour Jamie Love, directeur de l'ONG Knowledge Ecology International, qui milite dans le domaine de la propriété intellectuelle et de ses effets en matière de santé publique, « la décision de ne pas demander le transfert de savoir-faire dès le début du développement des vaccins fut un énorme échec politique mondial⁴⁷ ». Quand un appel à la levée des brevets fut lancé, à l'été 2020, il trouva de nouveaux preneurs. Moderna, qui dépendait de financements publics, proposa de partager ses brevets. Mais cela n'avait guère d'intérêt pratique sans informations sur le processus industriel lui-même. L'Inde et l'Afrique du Sud lancèrent un appel à l'OMS pour que les protections sur les droits de propriété intellectuelle fussent levées pour les vaccins et les traitements contre le Covid. Elles se heurtèrent à une coalition réunissant les États-Unis, l'Union européenne, le Royaume-

Uni et le Canada⁴⁸. Ils étaient pour une coopération, mais aux conditions imposées par l'industrie pharmaceutique.

En ce qui concernait les vaccins à ARNm, la difficulté du partage et de l'augmentation de la production venait des vaccins eux-mêmes. Ils étaient innovants et coûteux. Accroître leur production serait toujours difficile. La voie la plus prometteuse pour arriver à une vaccination large et rapide de la population mondiale était de commencer par un vaccin plus simple et plus traditionnel. Ce fut celle empruntée pour le développement du vaccin d'Oxford, le moins séduisant des trois premiers vaccins occidentaux. Il était bon marché, résistant et facile à stocker. En avril, le Jenner Institute, de l'Université d'Oxford, annonça qu'il rendrait le vaccin disponible sur la base d'une licence libre, mais sous la pression de la Fondation Gates, qui défend avec force le maintien des brevets sur la propriété intellectuelle, même pour des médicaments pouvant sauver des vies, le Jenner Institute se ravisa. Il signa un accord exclusif avec AstraZeneca pour créer une société à but lucratif, Vaccitech, dans laquelle l'université et ses principaux scientifiques avaient une participation majoritaire. Pendant toute la durée de l'épidémie, ils fourniraient le vaccin à prix coûtant⁴⁹. Pour augmenter la capacité de production, Oxford-AstraZeneca noua des partenariats avec dix industriels dans le monde. Le plus grand était de loin le Serum Institute of India, qui était en capacité de fabriquer au moins 1 milliard de doses par an et qui se préparait à augmenter rapidement sa production. Début 2021, AstraZeneca s'était engagée à fournir 3,21 milliards de doses, la moitié à des pays à bas revenu et à revenu intermédiaire. C'était plus que les vaccins Moderna et Pfizer/BioNTech réunis, mais encore très loin d'être suffisant, et cela dépendrait, bien sûr, de l'efficacité et de la sûreté du vaccin.

Le récit de la découverte miraculeuse du vaccin à ARN messager de Pfizer/BioNTech et de Moderna – un *Freedom's Forge* pour le XXI^e siècle – est un récit centré sur l'Occident. Quand et comment il pourrait concerner

aussi le reste du monde était encore, au printemps 2021, une question ouverte. Fin mars 2021, les États-Unis, qui représentaient environ un quart de la production mondiale, n'avaient accepté d'exporter que quelques millions de doses à leurs voisins, le Canada et le Mexique. L'Union européenne se montrait moins « nationaliste ». Jusqu'au printemps 2021, les fabricants en Europe exportèrent 40 % de leur production totale. Ces livraisons allaient principalement à des clients riches. Le premier envoi de vaccins dans le cadre de COVAX arriva à Accra, au Ghana, sur un Boeing 787 d'Emirates Flight, au matin du 24 février. Les doses venaient de la gigantesque usine de Serum Institute à Pune, en Inde, qui, en tant que partenaire d'AstraZeneca, avait passé un contrat pour produire 86 % des doses fournies par COVAX. Un mois plus tard, non seulement les doses d'AstraZeneca suscitaient de plus en plus d'inquiétudes, mais l'Inde, qui faisait face à une hausse terrible des contaminations, déclarait un moratoire sur toutes ses exportations de vaccins. Son énorme population en avait urgemment besoin. COVAX, qui avait espéré distribuer 350 millions de doses au premier semestre 2021, devrait attendre jusqu'en mars et avril les 90 millions de doses promises par Serum Institute. Avec les tensions sur la production indienne, et le repli des pays riches sur leurs propres besoins, la chasse au vaccin se porta ailleurs : sur les vaccins développés en Chine et en Russie.

La première vaccination contre le Covid autorisée officiellement en 2020 ne s'inscrivit pas dans un essai sur un vaccin supérieurement composé d'ARNm en Californie. Elle eut lieu à Wuhan, en Chine. Le 29 février, la major-générale Chen Wei, une virologue éminente de l'Armée de libération populaire, posait devant un drapeau du Parti communiste chinois, en tenue de combat, pour recevoir la première dose expérimentale. Chen avait été célébrée comme une héroïne pour son travail sur le vaccin contre Ebola, et ses exploits avaient été immortalisés dans un film d'action patriotique, *Wolf Warrior 2*. Elle était à Wuhan dans le cadre

d'un partenariat entre l'Académie chinoise de sciences médicales militaires et le groupe pharmaceutique sino-canadien CanSino Biologics⁵⁰. Chen et son équipe se portèrent volontaires pour recevoir les premières doses : il ne s'agissait pas seulement de montrer leur loyauté au Parti, même s'ils furent sans doute heureux de le faire. Ils prirent le risque parce qu'il paraissait faible. La Chine développait un type de vaccin qui était simple mais sûr et fiable. Fin 2020, le pays avait vacciné 4,5 millions de personnes, en commençant par les militaires, soit autant que dans le reste du monde. Pour autant que les informations dont nous disposons permettent d'en juger, il n'y eut pas d'effets secondaires indésirables. À la fin du mois de mars 2021, avec plus de 225 millions de doses, la Chine était en tête de la production de vaccins dans le monde et exportait près de la moitié de ce qu'elle produisait.

La Russie adopta elle aussi une technologie qui avait fait ses preuves. Au lieu de partir de zéro et d'utiliser la nouvelle technologie de l'ARNm, elle modifia un type de vaccin qui avait marché contre Ebola. C'était une voie similaire à celle empruntée pour le vaccin d'Oxford-AstraZeneca, à la différence que le Spoutnik V de l'Institut de recherche Gamaleïa utilisait différents vecteurs d'adénovirus pour la première et la deuxième dose, ce qui permettait apparemment de porter son efficacité à 91,4 %, bien au-dessus de son homologue occidental. En août, alors que les essais de phase II se poursuivaient encore, il devenait le premier vaccin autorisé dans le monde⁵¹.

Par son seul nom, le Spoutnik V proclamait les prouesses de la Russie en matière de science et de technologie. Toute la question était de savoir si l'on pouvait faire confiance à un vaccin fabriqué dans un pays où la diffusion d'informations sur la gravité de l'épidémie était interdite. Qui avait envie de s'injecter une substance mise en avant par un régime qui n'hésitait pas à mettre des neurotoxines dans les sous-vêtements de ses opposants politiques, comme le FSB l'avait fait aux dépens d'Alexeï

Navalny en août 2020 ? En Russie et aux États-Unis, des laboratoires réputés demandaient que le programme du Spoutnik V respectât les normes reconnues partout dans le monde pour les essais de phase III. Le modèle qui consistait à précipiter la diffusion générale d'un vaccin après l'avoir testé *ad hoc* sur de courageux laborantins était obsolète⁵². Le vaccin n'avait pas non plus le soutien de la population russe elle-même. Sondés anonymement par le *Moscow Times* sur la question de savoir s'ils prendraient le Spoutnik V, 60 % des répondants russes répondirent non⁵³.

En 2020, nos corps devinrent l'arène de la géopolitique scientifique. Qui prendrait le vaccin russe ? La réponse, en réalité, dépendait de l'endroit où l'on vivait dans le monde, du prix que l'on pouvait payer, et des choix dont on disposait⁵⁴. L'Institut de recherche Gamelaïa proposait son vaccin Spoutnik V pour 10 dollars la dose. Au printemps 2021, il avait signé avec dix fabricants dans le monde pour en produire 1,4 milliard. Vingt-neuf pays, dont un membre de l'Union européenne, la Hongrie, avaient donné une autorisation d'urgence pour son utilisation⁵⁵.

Les développeurs du vaccin russe n'eurent pas de problèmes pour réaliser les essais de phase III dans leur pays. L'épidémie allait bon train, et en Russie, le déploiement du vaccin était épouvantablement lent. En Chine, la pandémie avait tellement reculé que les vaccins chinois avaient dû être testés à l'étranger. Pour les principaux concurrents chinois, Sinopharm et Sinovac, c'était l'occasion d'une expansion mondiale. En 2020, ils firent des essais dans quatorze pays, sur cinq continents.

Le 3 novembre 2020, la semaine précédant l'annonce des résultats du vaccin Pfizer/BioNTech, Mohammed ben Rachid Al Maktoum, le Premier ministre des Émirats arabes unis, mettait en scène sa propre inoculation du vaccin CNBG/Sinopharm. Les Émirats arabes unis furent un des piliers des essais sur son efficacité. Le cosmopolitisme de leur population active permit de tester simultanément ses doses sur les ressortissants de cent vingt-cinq pays⁵⁶. Cette participation aux essais se traduisit par des achats

d'office. En janvier 2021, Francisco Sagasti, le président péruvien par intérim, ancien technocrate de la Banque mondiale, annonçait un premier achat d'1 million de doses du vaccin Sinopharm. Il était abordable, et après avoir participé aux essais de phase III, l'Institut national de la santé du Pérou avait reconnu son efficacité⁵⁷. Début 2021, Lima avait commandé 14 millions de doses d'AstraZeneca et 38 millions de Sinopharm⁵⁸. En mars, les Émirats arabes unis étaient choisis pour installer une usine Sinopharm capable de produire 200 millions de doses par an, ce qui était suffisant pour les Émirats et pour leurs voisins.

Sinovac, la rivale chinoise de CNBG, inscrite au Nasdaq, ne chercha pas ses partenaires dans le golfe Persique mais au Brésil. Passant outre l'hostilité du président Bolsonaro, le gouvernement de l'État de São Paulo commanda 46 millions de doses pour 90 millions de dollars, soit un dixième du prix payé par le gouvernement des États-Unis pour les vaccins ARNm de Pfizer/BioNTech et Moderna. En outre, Sinovac se déclarait ouverte à une discussion sur des transferts de technologie au profit de l'Instituto Butantan, centre de recherche en santé publique très réputé de São Paulo⁵⁹. En même temps, Sinovac menait des essais à grande échelle en Turquie et en Indonésie. Avec São Paulo, les deux pays firent passer le nombre de doses vendues par l'entreprise chinoise à plus de 120 millions. Comme le soulignaient des responsables de santé publique à Ankara, la Turquie avait « de bonnes infrastructures pour les essais de phase III », et, au contraire des États-Unis et d'une grande partie de l'Europe, elle était prête à accueillir le fabricant de vaccins chinois⁶⁰.

Non seulement la Chine menait des essais, mais elle construisait un système de livraison qui serait en mesure de toucher la majorité de la population mondiale. Début décembre, le bras logistique du géant chinois Alibaba, Cainiao, était choisi pour être le principal fournisseur de vaccins chinois. Pour gérer les demandes de la plus grande place de marché en ligne au monde, Cainiao avait créé une gigantesque plateforme logistique sur

le principe du juste-à-temps. Ethiopian Airlines, qui avait joué un rôle majeur dans le transport d'équipements de protection individuelle hors de Chine au début de la crise, fut sélectionnée comme sous-traitante pour transporter les doses. La compagnie transforma sa flotte clouée au sol de trente avions de tourisme Airbus et Boeing pour l'adapter à la chaîne du froid. Un entrepôt spécialisé fut créé à Addis-Abeba et des négociations commencèrent pour l'implantation en Égypte d'un site de production approuvé par l'OMS. Le Sinovac et le Spoutnik étaient considérés. Avant que la production pût commencer en Afrique, le transport aérien se ferait depuis l'aéroport de Shenzhen, où Alibaba construisait la première unité internationale de chaîne du froid⁶¹. Début mars, Ethiopian Airlines procédait à sa première livraison de 2,2 millions de doses fournies par COVAX.

Début 2021, comme les essais de phase III étaient de plus en plus satisfaisants, il était clair qu'il serait possible de développer en un temps record non pas un vaccin ou une famille de vaccins, mais plusieurs. Dans la course à leur développement, la plus grande richesse de l'Europe et des États-Unis leur permettait d'acheter un avantage qui ne se mesurait pas en années mais en semaines ou en mois. Ils en avaient absolument besoin. Outre l'Amérique latine, au début de l'année, c'est aux États-Unis et en Europe que les deuxième et troisième vagues de l'épidémie étaient les plus sévères. Quelques semaines après les premières annonces sur les vaccins, des mutations avaient été identifiées au Royaume-Uni et en Afrique du Sud, mutations qui augmentaient de façon spectaculaire la contagiosité du virus. Que sa létalité ne fût pas supérieure était un soulagement, mais du point de vue de la santé publique, l'important était le taux de reproduction (R_0) et le nombre de contaminations en découlant. Une plus grande transmissibilité était pire qu'une plus grande létalité : la première était exponentielle, la seconde n'était que linéaire.

Les fabricants de vaccins pensaient avec optimisme que leurs doses marcheraient aussi contre les nouveaux variants du coronavirus, mais que cela nécessiterait d'autres d'essais. Avant que ceux-ci ne fussent réalisés, la crainte, au début de l'année 2021, était la même qu'un an auparavant. Les systèmes de santé allaient s'effondrer avant l'arrivée du vaccin. Une fois encore, la priorité était d'aplatir la courbe. Et la seule réponse, en Californie, en France, au Royaume-Uni ou en Allemagne, fut, à nouveau, de décréter la fermeture et la mise à l'arrêt de l'activité.

Chapitre 13

L'ALLÈGEMENT DE LA DETTE

Confrontée à une augmentation inquiétante des cas de contamination, et ne pouvant pas attendre la livraison de COVAX, l'Afrique du Sud fut, en janvier 2021, le premier pays africain à conclure un accord vaccinal bilatéral avec AstraZeneca. Ce n'étaient qu'1,5 million de doses pour une population de 58 millions d'habitants, mais cela devait suffire à protéger le personnel soignant, en première ligne¹. L'Union africaine travaillait à un accord qui devait assurer 270 millions de doses Pfizer et Johnson & Johnson, et les doses AstraZeneca produites par le Serum Institute of India. Ce serait loin d'être suffisant pour un continent de 1,3 milliard d'habitants, mais il n'y avait pas d'argent pour faire plus. La Banque mondiale et l'Union africaine marchandèrent autour d'un prêt vaccinal de 5 milliards de dollars². L'argent devait venir du fonds de 12 milliards créé par la Banque mondiale pour financer des achats de vaccins dans les pays pauvres.

Les prêts nouveaux n'étaient pas inutiles, mais ils venaient s'ajouter à la dette existante, et le poids de l'ensemble menaçait d'être ingérable. Les dégâts infligés par la crise de 2020 aux finances des pays les plus pauvres étaient profonds. Faute de recettes d'exportations, de transferts monétaires des travailleurs immigrés et d'investissements étrangers,

les pays à bas revenu allaient subir une perte de 150 milliards de dollars en 2020³. En comparaison, le montant total de l'aide au développement dans le monde était, en 2019, de 152,9 milliards⁴. Ce dont avaient besoin les pays les plus vulnérables était un paquet de mesures qui conjugueraient une aide en matière de santé publique et un allègement de la dette.

En novembre 2020, parlant au double titre de président de l'Afrique du Sud et de l'Union africaine, Cyril Ramaphosa appelait à un effort pluridimensionnel pour répondre à la situation financière des pays africains les plus durement frappés⁵. Le besoin était d'autant plus grand qu'avait été subitement interrompu ce qui s'annonçait comme une forte amélioration du sort de l'Afrique. Comme le soulignait Ramaphosa, l'inaction risquait de permettre à « la dynamique de la dette à court terme de faire dérailler la marche [de l'Afrique] vers un futur écologique, numérique et connecté⁶ ». En 2020, pour la première fois depuis que l'on disposait de statistiques, l'ensemble des économies du continent africain se contractaient au lieu de croître.

Les pays africains n'étaient pas les seuls. Comme le secrétaire général des Nations unies le déclarait au G20, en novembre 2020, les pays pauvres et très endettés étaient « au bord du gouffre de la ruine financière et de la pauvreté, de la faim, de la souffrance indicible⁷ ». Le président de la Banque mondiale, David Malpass, qui avait été nommé par Trump et ne pouvait être accusé ni d'alarmisme, ni de sentimentalisme, renchérisait. « Ne pas permettre [aux pays les plus durement touchés] un allègement plus durable de la dette conduirait à une augmentation de la pauvreté et à une répétition des défauts de paiement chaotiques des années 1980⁸. »

Mais malgré l'urgence, malgré les dégâts déjà subis, et malgré l'ampleur sans précédent de l'action engagée dans les économies avancées, la réponse mondiale à tous ces appels fit long feu. De maigres efforts furent faits ici et là, en particulier l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Le FMI et la Banque mondiale consentirent des prêts, mais

contrairement à ce qui s'était passé lors de la crise de 2008, le G20 ne prit pas d'initiative forte. Les propositions pour accroître la capacité du FMI de lutter contre la crise et lancer un plan d'allègement de la dette à grande échelle n'aboutirent pas. Cela était très révélateur de la manière dont le pouvoir et les ressources étaient répartis, et le sont encore, dans l'économie mondiale.

Que Trump et l'aile conservatrice du Parti républicain fussent aux manettes à Washington n'aidait évidemment pas. À l'été 2020, les États-Unis étaient en guerre à la fois contre l'OMC et contre l'OMS. Mais ils étaient tout miel avec le FMI. Sans doute grâce à la présence du secrétaire au Trésor Steven Mnuchin, le moins « trumpiste » des fidèles de Trump. Mais la continuité était une chose, et une action d'ampleur contre la crise en était une autre.

La coalition de dirigeants européens et africains qui se réunit en avril pour appeler à une action à grande échelle du FMI était impressionnante⁹. L'idée d'émettre de gros montants de droits de tirage spéciaux (DTS) avait la faveur de nombreux experts¹⁰. Le point de référence était l'initiative prise à Londres onze ans auparavant, quand le G20 avait décidé de tripler la capacité de prêt du FMI à hauteur de 750 milliards de dollars et d'accroître la liquidité globale de 250 milliards de dollars par une allocation générale de DTS¹¹. Onze ans après, le Fonds puisait encore dans les capacités de prêt créées en 2009. Mais pour l'administration Trump, parler de DTS revenait à agiter un chiffon rouge. Bien que la proposition africano-européenne eût le soutien de la direction du FMI et d'une large coalition d'actionnaires, les États-Unis l'étouffèrent dans l'œuf. C'était précisément pour des moments comme celui-ci que Washington veille jalousement sur son droit de veto au conseil d'administration du Fonds¹².

La justification avancée était d'ordre pratique. Le Trésor des États-Unis estimait qu'étaient déjà en circulation plus de DTS que nécessaire. Sur l'allocation de 2009, 200 milliards n'avaient d'ailleurs pas encore été

utilisés. Si les Européens voulaient faire quelque chose de constructif, ils pouvaient faire en sorte que les subsides existants aillent réellement aux pays qui en avaient le plus besoin¹³. L'argument n'avait pas que du faux, mais ce n'était sûrement pas une raison pour ne pas répondre à l'urgence d'une allocation supplémentaire. Il n'était un secret pour personne que la véritable raison du veto de Mnuchin était l'opposition des jusqu'aboutistes républicains.

En 2020, Ted Cruz s'était fait connaître comme un des défenseurs les plus véhéments de Trump au Sénat. Cruz était aussi un va-t-en-guerre sur la Chine et sur la Russie. Il avait laissé sa marque en 2013, alors qu'il venait d'être élu sénateur du Texas, en faisant tout pour saboter un élément clef de la politique du G20 concernant le FMI : le changement des quotas en faveur des marchés émergents, une initiative dirigée par la Chine. Cela avait été un élément essentiel de l'accord conclu au G20 de Londres pour accroître les ressources du FMI. Cruz s'était engagé à bloquer la ratification de l'accord signé par l'administration Obama¹⁴. Christine Lagarde, alors directrice générale du Fonds, avait proposé de faire un numéro de séduction pour gagner Cruz à la cause¹⁵. Sept ans plus tard, celui-ci menait encore la charge contre la Chine et la Russie. En avril 2020, en pleine crise du coronavirus, personne au secrétariat au Trésor de Mnuchin ne voulait pousser Cruz à concentrer ses tirs une fois encore sur le FMI.

Il fallut attendre les lendemains de l'élection aux États-Unis pour que Ramaphosa et d'autres renouvellent leur appel à l'émission de DTS¹⁶. Tout reposait désormais sur la future administration Biden et sur l'élection sénatoriale partielle en Géorgie. Si le Parti républicain gardait le contrôle du Sénat, ce que beaucoup jugeaient probable, la seule voie pour Biden serait de contourner le Congrès. L'approbation du Sénat ne serait pas requise si l'augmentation n'était pas supérieure à la présente allocation de DTS. Cela permettrait une nouvelle émission d'environ 650 milliards de dollars¹⁷. Si elle était accompagnée d'une réallocation des DTS entre les membres du

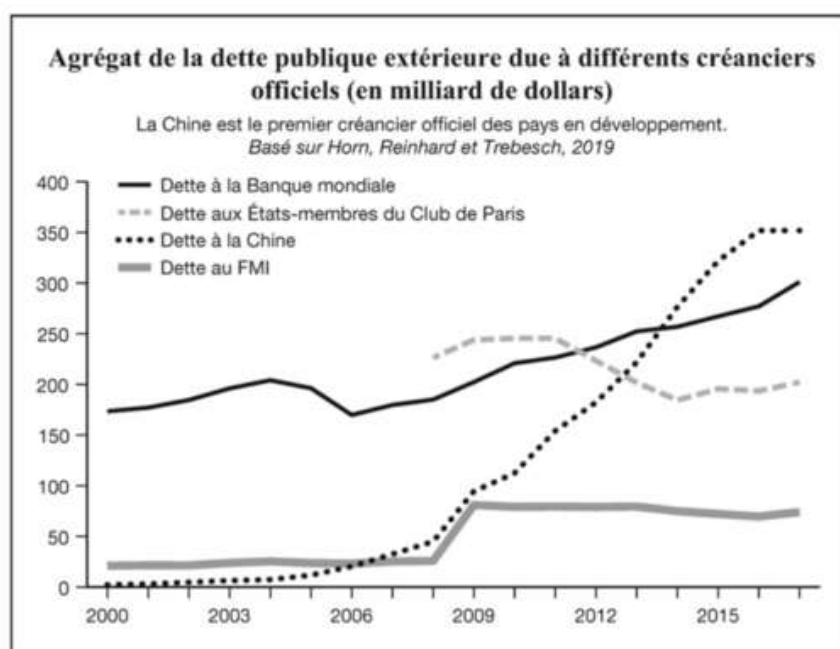
FMI, cela donnerait un sérieux coup de fouet aux pays à bas revenu les plus en difficulté. L'on était loin cependant des milliers de milliards de dollars nécessaires pour booster la croissance des pays à bas revenu et atteindre les Objectifs de développement durable des Nations unies.

Le veto exercé sur les affaires mondiales par les élus conservateurs américains était exaspérant et délégitimait fortement des institutions comme le FMI ; il serait cependant erroné de lui attribuer exclusivement l'impasse de l'aide financière aux pays en développement. Pour considérer l'ensemble des forces à l'œuvre, il n'est que d'examiner la mesure d'allègement de la dette à laquelle voulut bien consentir la communauté internationale en 2020 : l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD).

L'ISSD fut lancée en avril 2020, avec un objectif limité dès le départ¹⁸. Elle ne couvrait que les pays d'Afrique et d'Asie les plus petits et les plus pauvres. Les pays à revenu intermédiaire inférieur en étaient exclus. Elle était basée sur le principe de la neutralité en termes de valeur présente nette (VAN). Autrement dit, si le remboursement était suspendu à court terme, les prêteurs ne devaient essuyer aucune perte à long terme. Pour compenser les ajournements de 2020, ils seraient remboursés de façon accélérée entre 2022 et 2024. Tout débiteur sollicitant l'ISSD devait donc bien mesurer le risque encouru de rencontrer des difficultés de paiement d'ici quelques années. De surcroît, le seul service de la dette couvert par l'initiative était celui des créanciers bilatéraux officiels. Il s'agissait de prêts dont les gouvernements des États-membres du G20 avaient le contrôle immédiat. Et dans le nouvel âge de la dette du monde en développement, cet élément du problème général allait s'amenuisant.

Le panorama de la dette en 2020 reflétait les cycles d'allègement de la dette précédents. Le dernier avait été lancé en 1996 par l'Initiative des pays pauvres très endettés et la campagne « Jubilee de la dette », animée par des stars comme Bono et Bob Geldof. Elle avait atteint son acmé au sommet du G8 de Gleneagles, en 2005¹⁹, et permis de réduire

fortement le ratio dette/PIB de trente-cinq pays à bas revenu²⁰. Dans les années qui suivirent, les prêts des pays riches, organisés au sein du Club de Paris, passèrent de plus en plus à l'arrière-plan²¹. Une aide financière sous forme de dons leur fut de plus en plus préférée. Ainsi, si les États-Unis restèrent le premier pourvoyeur d'aide, à hauteur de 35 milliards de dollars, leur rôle de prêteur concessionnel bilatéral devint presque insignifiant. En 2020, l'Inde et le Brésil, eux-mêmes des pays à revenu intermédiaire, prêtaient davantage aux pays pauvres que les États-Unis.



Le nouveau grand prêteur bilatéral aux pays en développement n'était pas un membre du Club de Paris. C'était la Chine. L'ampleur exacte et la nature de l'activité de prêt de Pékin sous la bannière de l'Initiative ceinture et route a été beaucoup débattue, mais elle est à l'évidence immense. Entre 2008 et 2019, d'après une compilation de données particulièrement méticuleuse, la Banque chinoise de développement et la Banque d'exportation et d'importation de Chine ont prêté 462 milliards de dollars à des clients dans le monde entier²². Soit à peine moins que

les 467 milliards de dollars prêtés par la Banque mondiale sur la même période. Et les banques chinoises avaient une capacité de « poussée » bien plus grande. À son apogée, en 2016, les prêts des banques chinoises ne dépassaient pas seulement ceux de la Banque mondiale : ils équivalaient ceux de toutes les banques de développement multilatérales réunies : la Banque mondiale, la Banque asiatique de développement, la Banque interaméricaine de développement, la Banque européenne d'investissement, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement et la Banque africaine de développement²³. En 2021, plus de 40 % des 30,5 milliards de dollars dus au titre du service de la dette par les pays africains éligibles à l'ISSD étaient dus à des créanciers chinois officiels ou à des banques de développement chinoises²⁴. Les quarante-six pays débiteurs qui avaient accepté de participer à l'ISSD devaient rembourser 5,76 milliards de dollars à la Chine, contre 1,99 milliard aux membres du Club de Paris. Le premier d'entre eux était la France, à qui étaient dus 559 millions de dollars de service de la dette, suivie du Japon, pour 481 millions de dollars. Aux États-Unis n'étaient dus que 155 millions, un trente-septième de ce qui était dû à la Chine²⁵.

L'étendard sous lequel la Chine avait regroupé ses prêts aux pays en développement depuis 2013 était l'Initiative ceinture et route, appellation actuelle de la Nouvelle Route de la soie – autant de noms destinés à donner l'idée d'un sens et d'une ambition. Mais l'initiative suscitait de la méfiance et des accusations d'impérialisme de la dette²⁶. Des rumeurs circulaient sur le caractère exorbitant des demandes de Pékin : ses débiteurs devraient-ils vraiment abdiquer leur immunité souveraine et donner en garantie des actifs nationaux vitaux²⁷ ? Le cas du Sri Lanka et du port en eaux profondes de Hambantota était largement cité comme un exemple de pays tombé dans le « piège de la dette²⁸ ». Quand l'État srilankais ne fut plus en mesure de rembourser, ce port d'une importance stratégique vitale fut cédé à la Chine pour 99 ans. Que la chose ait été ou non délibérée de la part de Pékin reste

encore débattu, tout comme les détails exacts de la transaction²⁹. Mais ce qui est incontestable, c'est que plusieurs clients de la Chine connurent de graves difficultés financières en 2020. Même avant le choc du coronavirus, le Pakistan, le Venezuela, l'Angola et neuf autres pays africains risquaient de se voir dans l'incapacité de rembourser la Chine. Mais Pékin ne donna pas de signes indiquant une intention d'exploiter la crise pour avoir des moyens de pression supplémentaires. L'homme choisi par Trump pour présider la Banque mondiale, David Malpass, reprocha à Pékin que la Banque chinoise de développement ne participât pas à l'ISSD³⁰. Pékin eut beau jeu de rappeler que c'était une banque privée et qu'elle ne remplissait donc pas les conditions de l'initiative du G20. Sur ses prêts officiellement reconnus, la Chine fit des concessions à ses débiteurs aussi importantes que celles proposées par tous les autres prêteurs réunis.

Il entraînait bien sûr un peu d'argutie dans la mise à l'écart de la Banque chinoise de développement, mais cela avait moins à voir avec une stratégie de puissance de la Chine qu'avec les failles créées par l'exemption des créanciers privés des conditions de l'ISSD. En 2020, sur les 35 milliards de dollars de service de la dette dus par les pays éligibles à l'ISSD, en dehors de la part énorme due aux Chinois, 13,5 milliards allaient à des prêteurs privés³¹. Près de la moitié était due à diverses banques, et le reste à des détenteurs d'obligations. L'ampleur de ce service de la dette témoignait de la mesure dans laquelle, depuis 2005, les prêts privés avaient remplacé les prêts concessionnels officiels aux pays à bas revenu.

Dans leur premier appel à l'action, au mois d'avril, les gouvernements de l'Union européenne et de l'Afrique avaient demandé l'engagement de tous les prêteurs à des pays à bas revenu, y compris les créanciers privés. Le G20 avait agréé. L'Institut de la finance internationale, l'organe de lobbying de la finance mondiale, avait invité ses membres à y participer sur la base du volontariat, mais à l'été, pas un ne l'avait fait. Pour les défendre, l'IFI fit l'observation éloquente qu'aucun débiteur n'avait sollicité non plus

de prêts concessionnels à ses membres. Ce qui inquiétait les pays débiteurs, c'était le possible impact sur leur notation financière. Même s'ils avaient grand besoin d'un allègement de leur dette, compromettre leur accès futur aux marchés des capitaux était un prix trop élevé à payer³².

L'expérience du Cameroun, lourdement endetté, aux mains de l'agence Moody's, faisait encore figure de repoussoir. L'éligibilité du Cameroun à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20 avait été confirmée le 19 mai 2020, ce qui avait permis de dégager 276 millions de dollars de sommes dues au titre du service de la dette. Huit jours plus tard, Moody's rappelait que le G20 avait lié la participation à l'ISSD à un appel à des concessions similaires des créanciers privés. L'appel seul était suffisant. Il fallut attendre le mois d'août, quand il apparut clairement qu'aucun progrès n'avait été fait du côté de l'engagement de détenteurs privés d'obligations, mais aussi qu'il revenait aux pays emprunteurs de solliciter leurs créanciers privés, et que le Cameroun n'en avait pas l'intention, pour que Moody's fît cesser sa menace d'abaisser la note financière du pays³³.

Les agences de notation jouèrent donc de leur pouvoir sur tous les emprunteurs qui étaient largement endettés auprès de créanciers privés. Et cette emprise s'étendit même, étonnamment, à des prêteurs multilatéraux comme la Banque mondiale.

Pour être éligibles à l'Initiative de suspension du service de la dette, les pays devaient d'abord souscrire à un programme du FMI et se soumettre à la supervision de celui-ci. Mais en dépit de l'appel des membres de l'Union européenne et des gouvernements africains, 12 milliards de dollars de service de la dette dus à la Banque mondiale, au FMI et à d'autres prêteurs multilatéraux étaient exempts de l'ISSD. Quand on le pria d'expliquer cette anomalie, Malpass, le président de la Banque mondiale, pointa du doigt les agences de notation.

Depuis 1959, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), la partie de la Banque mondiale qui fait des prêts

aux pays à bas revenu et à revenu intermédiaire, bénéficiait d'une notation de crédit AAA. Le 15 avril 2020, le jour de l'accord du G20 sur l'ISSD, la BIRD levait sur le marché 8 milliards de dollars d'obligations à cinq ans, au taux de 0,704 %. C'était la levée de fonds la plus importante et la moins chère jamais réalisée par une institution financière internationale³⁴. La raison pour laquelle la Banque mondiale ne se joignit pas à l'ISSD est que faire des concessions à ses emprunteurs, inscrire une perte à son bilan, même petite, risquait de compromettre l'AAA+ de la BIRD, et donc de mettre en péril sa capacité d'accorder des prêts peu coûteux aux pays très pauvres³⁵. La réponse à la crise de la Banque mondiale ne fut pas de suspendre ou de reporter la dette existante, mais de proposer une nouvelle capacité de prêt de 160 milliards de dollars au cours de l'été 2021.

De la part de la Banque mondiale, c'était une abdication spectaculaire. Son bilan était suffisamment solide pour absorber le rééchelonnement des remboursements de la dette permis dans le cadre de l'ISSD. Du point de vue de la valeur actuelle nette, l'opération, après tout, était neutre. Toute perte aurait pu être compensée par les actionnaires. Alternativement, les financements auraient pu être levés en utilisant une petite part des stocks d'or du FMI ou en émettant des DTS³⁶. Aucune de ces possibilités ne fut explorée sérieusement en 2020. Au-delà du veto de l'administration Trump sur les DTS, l'incapacité à mobiliser la volonté politique et les ressources qui auraient été nécessaires pour apporter une aide financière substantielle était bien réelle. L'Initiative de suspension du service de la dette resta un spectre évanescent, dont les principaux bénéficiaires furent le Pakistan et l'Angola³⁷. À la fin de l'année, la Banque mondiale louait les mérites d'une initiative qui avait permis un allègement de dette de 5 milliards de dollars³⁸. Comme solution au problème d'endettement des pays à bas revenu, c'était une plaisanterie saumâtre.

Au cours de l'été, la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced), une des agences onusiennes les plus radicales,

fustigeait les « efforts timorés de la communauté internationale » pour alléger la dette. Cette inaction collective « jetait une lumière crue sur la fragmentation et la complexité paralysantes des procédures existantes » face au problème de la dette souveraine internationale³⁹. Pour rétablir l'ordre et permettre un ajustement rapide et équitable des demandes, la Cnuccd proposait de créer « une autorité de la dette souveraine mondiale, indépendante des intérêts des créanciers ou des débiteurs (institutionnels ou privés) », et qui pourrait présider de manière impartiale et transparente à des restructurations.

L'idée avait le soutien enthousiaste des groupes qui militaient pour un allègement de la dette des pays pauvres. Mais contre les intérêts bien établis des créanciers, quelle coalition pouvait être en mesure de porter sur les fonts baptismaux une agence supranationale de ce type ? Le FMI, la Banque mondiale, le G30 et le G20 ne pouvaient guère contester l'inadaptation des dispositifs existants, mais ils n'avaient aucun intérêt à créer une nouvelle autorité internationale de la dette souveraine. Ils se contentaient de compter sur la pression morale et sur des appels à réunir l'ensemble des créanciers autour de la table, y compris les créanciers privés. L'implication du secteur privé était essentielle si l'on voulait que les restructurations se traduisent par un allègement effectif et significatif de la dette des pays débiteurs. Elle permettrait d'étouffer toute contestation sur qui était et n'était pas impliqué, et légitimerait les procédures du côté de ceux à qui des concessions étaient demandées. Comme le disait un rapport d'experts pour le G20, qui rassemblait d'anciens responsables de banques centrales et de ministères des Finances, « une approche de la résolution de la crise de la dette dans laquelle certains créanciers financent en réalité le remboursement d'autres créanciers est politiquement insoutenable et ne marchera sans doute pas [...] Sans la participation de tous les créanciers [...], le soutien politique à une réponse mondiale concertée à la crise s'en trouvera affaibli, et l'appétit futur pour des cofinancements officiels en sera

diminué⁴⁰ ». Si les créanciers financés par le contribuable étaient les seuls à proposer des concessions, ils subventionneraient *de facto* les créanciers privés.

Cet appel à la réforme était clair. Depuis la fin des années 1990, des efforts avaient été faits pour créer un régime systématique du défaut de paiement souverain qui rendît le processus juste et transparent⁴¹. Obliger les créanciers privés à partager le poids de la réduction de la dette pouvait être difficile et conduire à une exclusion temporaire des pays débiteurs des marchés obligataires, mais en définitive, comme le disaient les experts du G30, on ne pouvait échapper à la « réalité économique ». Un pays moins endetté commencerait dans de meilleures conditions. Il serait en meilleure position pour emprunter et se lancer dans de nouveaux investissements. La crainte d'être exclu des marchés obligataires était facilement exagérée. Comme le montrait l'exemple de pays faisant répétitivement défaut, comme l'Argentine, les prêteurs revenaient toujours sur le lieu du dédit.

Pour donner aux débiteurs le levier dont ils avaient besoin pour forcer les créanciers à venir à la table des négociations, à l'automne 2020, le FMI et la Banque mondiale s'allièrent pour demander l'introduction universelle de clauses d'action collective⁴². En cas de restructuration elles permettraient de passer outre le refus des créanciers récalcitrants. Si la tension sur le marché du crédit dégénérerait en crise de la dette souveraine, le FMI avait des propositions plus radicales. D'un côté, le Fonds pourrait offrir des liquidités ou des facilités de crédit aux créanciers privés réticents. De l'autre, les créanciers récalcitrants pourraient être menacés d'interventions législatives ciblées de la part des emprunteurs en difficulté⁴³. La Belgique avait montré la voie en 2015 avec sa législation contre les « fonds vautours ». Si celle-ci était étendue aux places de Londres et de New York, où se faisait la majorité des transactions obligataires, l'équilibre des forces basculerait de façon significative du côté des débiteurs⁴⁴. C'était bien plus que ce que le G20 pouvait avaler, mais en novembre 2020, le G20 approuva

un « cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'ISSD⁴⁵ ». Sans aller dans le détail, il affirmait clairement que tout allègement de dette consenti par des prêteurs publics devrait s'accompagner de concessions comparables de la part des créanciers privés. Toute la question était de savoir comment le faire appliquer. Compte tenu du rôle clé que les banques, les fonds d'investissement et les tribunaux américains jouaient sur le marché obligataire mondial, c'était un problème pour lequel le leadership des États-Unis jouait un rôle essentiel ; mais comme un rapport l'évoquait de façon évasive, à la mi-novembre, personne ne savait très bien quels étaient les allègements de dette des pays pauvres qui étaient dans le « radar » du président Trump⁴⁶.

C'est dans l'espoir de forcer le passage après l'élection présidentielle aux États-Unis que le président Ramaphosa, le 30 novembre, renouvela son appel à une nouvelle émission de DTS, à une extension de l'Initiative de suspension du service de la dette, à une mobilisation des créanciers privés et à des mesures pour atténuer l'influence des agences de notation⁴⁷. Il espérait sans doute être mieux entendu de la nouvelle équipe réunie autour de Janet Yellen et qui devait succéder à Steven Mnuchin au Trésor ; mais il fallait convaincre aussi d'autres groupes de pression. Très étonnamment, la voix la plus forte de l'opposition aux propositions de restructuration de la dette, était Vera Songwe, sous-secrétaire générale des Nations unies et présidente de la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique. Comme le rapportait le *Financial Times*, « la dernière chose dont ont besoin les pays en développement est d'obliger le secteur privé à s'impliquer dans l'allègement de la dette ». Pour Songwe, « un cadre commun de la dette qui confond l'emprunt concessionnel public et l'accès au marché commercial risquait de compromettre la reprise en Afrique⁴⁸ ». Trouver un équilibre entre l'intérêt du contribuable et l'intérêt des détenteurs d'obligation était peut-être une priorité pour les pays avancés, mais pourquoi les pays en développement en difficulté voudraient-ils obliger tous les créanciers à

rendre des comptes en même temps ? Ce qui comptait, en 2020, c'est que le service de la dette dû par les pays en développement à des créanciers dépassait les nouveaux prêts de 167 milliards de dollars⁴⁹. La réduction du service de la dette pouvait aider, mais pour que l'Afrique reparte et accélère son développement, c'est de davantage d'investissements financés par davantage de prêts dont elle avait réellement besoin.

Deux visions différentes du développement et de la finance étaient en jeu. Les partisans de la restructuration de la dette portaient d'une idée précise des dettes qui étaient soutenables, et demandaient que l'ardoise fût effacée. La Commission économique des Nations unies pour l'Afrique ne niait la nécessité ni de restructurer dans les cas difficiles, ni de mobiliser les créanciers privés. En dépit des critiques de Songwe, les documents officiels de la Commission intégraient le « cadre commun » du G20. La différence était que son ambition principale n'était pas de générer moins mais plus de crédit⁵⁰. Son modèle était le régime dit du financement mixte, qui reposait sur le partenariat étroit des agences publiques et des marchés privés. Cela donnait du pouvoir aux prêteurs privés et aux agences de notation, mais comme le soulignait la Commission économique, malgré toutes les rumeurs de menace, aucune agence de notation n'avait en réalité abaissé la note d'un pays participant à l'Initiative de suspension du service de la dette. Il y avait un besoin urgent de multiplier les crédits par tous les moyens possibles : une nouvelle émission de droits de tirage spéciaux par le FMI ; de nouveaux prêts des banques de développement multilatérales ; la création d'une facilité de trésorerie permettant aux obligations souveraines des pays Africains d'être mises sur le marché des repos, et d'en faire donc, à l'instar des obligations souveraines des pays riches, des garanties pour d'autres emprunts. En élaborant ces propositions, la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique (Cenua) s'inspirait des conseils techniques de Pacific Investment Management Company (Pimco), un des plus grands fonds obligataires privés au monde.

La Cenua et Pimco demandaient que fût étendu à l'Afrique le modèle de soutien public au crédit privé qui existait dans les économies avancées⁵¹. Cela pouvait être fait en partie par les autorités financières locales. Mais le dispositif devrait à un moment ou à un autre recevoir l'appui des bilans des banques centrales des économies avancées, voire, s'il fallait aller jusque-là, de l'émission de droits de tirage spéciaux (DTS). L'édifice était précaire, mais au vu de ce qui se faisait dans le monde, il n'était pas inhabituel. Si l'Italie, avec une dette publique de 155 % du PIB, pouvait encore avoir accès aux marchés obligataires à cinq ans au taux de 0,2 % avec l'aimable aval de la Banque centrale européenne, pourquoi les emprunteurs africains ayant de bien meilleurs ratios dette/PIB devaient-ils payer des taux d'intérêt prohibitifs ? Ce n'était qu'une question d'ingénierie financière et de soutien politique.

Les partisans d'une large et rigoureuse restructuration de la dette parlaient la langue de la « réalité économique » et de la « soutenabilité de la dette », mais comme le montrait l'expérience des économies avancées elles-mêmes, si vous empruntiez dans une monnaie que vous contrôliez, c'étaient là des paramètres négociables, éventuellement à la disposition des banques centrales. Pour ceux qui espéraient dans une Afrique nouvelle, à l'instar de Songwe, l'impératif directeur était l'ampleur du potentiel du continent et l'immensité des défis auxquels il était confronté. La réalité économique qui dominait la vision de la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique était le drame de la croissance de la population du continent et son besoin pressant d'infrastructures. D'ici 2040, prévoyait la Commission, l'Afrique compterait la plus nombreuse population active au monde et 40 % des jeunes actifs du globe⁵². D'après les Nations unies, le continent, s'il voulait atteindre les Objectifs de développement durable, devrait dépenser 1 300 milliards de dollars par an⁵³. Ce n'est pas pour rien que le slogan choisi par la Banque mondiale en 2015 était « *from billions to trillions* » : passer de milliards de dollars à

des milliers de milliards de dollars⁵⁴. Pour y parvenir, il fallait plus de crédit, de toutes origines et par tous les moyens (ou presque).

C'est l'urgence pressante de l'impératif d'investissement qui donnait tant d'attraits à la Chine en tant que prêteur. Dans les efforts qu'il fallait faire pour changer significativement d'échelle, la Chine venait combler un vide. Et l'Initiative ceinture et route servir de tremplin. En mai 2017, Xi Jinping avait réuni trente chefs d'État et représentants de cent trente pays pour proclamer le « projet du siècle ». L'ampleur de la vision chinoise était grandiose, et parler de milliers de milliards de dollars d'investissement n'était pas une hyperbole. C'était même, au contraire, du simple réalisme.

L'argent venu de Chine permettait de financer des infrastructures d'une modernité impressionnante. Il s'accompagnait d'une certaine vision du développement économique, centré autour de la production d'électricité, du transport et des exportations de marchandises, avec la promesse d'un effet de *spillover* (« débordement ») sur les chaînes logistiques industrielles et un développement plus high-tech. La question importante en 2020, pour les pays en développement, n'était pas de savoir s'ils avaient trop emprunté à la Chine mais si la Chine allait faire marche arrière⁵⁵. Après l'augmentation énorme de ses prêts en 2016, elle avait sorti les freins. Pékin craignait que les prêts accordés dans le cadre de l'Initiative ceinture et route ne cachent des fuites de capitaux. Pékin voulait aussi améliorer la qualité des projets d'investissement et gérer les retombées géopolitiques. Prêter à l'Afrique et à l'Amérique latine fut mis en suspens⁵⁶. Les projets au Pakistan furent ralentis eux aussi⁵⁷. Fin 2020, les prêts de la Chine aux pays de l'Initiative ceinture et route avaient diminué de 54 %, pour atteindre 47 milliards de dollars⁵⁸.

Mais si la Chine se retirait, qui remplirait le vide ? L'Occident serait-il capable de concevoir une réponse stratégique aux besoins d'investissement gigantesques du monde en développement ? Ce qu'il y avait de nouveau

dans les années qui avaient immédiatement précédé 2020, c'est qu'enfin la question était vraiment posée.

En janvier 2017, quand elle avait pris la présidence tournante du G20, l'Allemagne avait proposé un « plan Marshall avec l'Afrique » – à noter qu'il n'était pas écrit « pour » mais « avec » – qui reposait principalement sur l'investissement privé⁵⁹. La même année, le Canada créait l'Institut canadien de financement du développement (FinDev). Dans un sabir caractéristique du genre, FinDev était présenté comme « une institution financière qui soutient la croissance inclusive du secteur privé et la durabilité des marchés en développement⁶⁰ ». En 2018, après avoir d'abord proposé l'annulation de l'aide au développement, l'administration Trump avait mis tout son poids derrière le *BUILD Act*, une législation bipartisane qui devait permettre de mieux utiliser les investissements dans les pays en développement et qui créait International Development Finance Corporation (DFC) pour remplacer Overseas Private Investment Corporation⁶¹. Les montants que DFC pouvait investir dans des prêts de développement passaient de 29 milliards de dollars à 60 milliards, et les conditions étaient assouplies afin d'intégrer aussi les titres risqués⁶². Dans l'été 2018, les États-Unis, le Japon et l'Australie avaient annoncé des plans conjoints de soutien aux infrastructures en région indopacifique⁶³. Pour ce faire, l'Australie créait en 2019 un Fonds de financement des infrastructures dans le Pacifique, avec un capital de 2 milliards de dollars⁶⁴. Et les trois pays lançaient le Réseau Blue Dot pour certifier les projets d'infrastructures. L'objectif était de transformer les investissements en infrastructures dont les pays en développement avaient un besoin urgent, estimés à 94 000 milliards de dollars, en « classe d'actifs assise sur des contrats-types », à la manière des projets immobiliers commerciaux du monde développé⁶⁵.

L'objectif stratégique de ces initiatives était clair. Comme le remarquait le ministre allemand de la Coopération économique et du Développement,

Gerd Müller, « nous ne pouvons pas laisser l'Afrique aux Chinois, aux Russes et aux Turcs⁶⁶ ». Mais ce qu'elles avaient aussi en commun était la modestie des ressources publiques engagées. Les fonds européens sur lesquels devait reposer le plan Marshall « avec l'Afrique » ne se montaient, au total, qu'à 6,5 milliards d'euros. Pour arriver à l'échelle nécessaire, tous ces nouveaux dispositifs comptaient sur le levier magique de l'ingénierie financière, qui devait transformer ces milliards sinon en milliers du moins en centaines de milliards. Dans l'esprit des propositions de la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique, il s'agissait de partenariats public-privé. Les institutions publiques absorberaient les risques identifiés – le risque-pays, le risque-projet, le risque de change – pour que les capitaux privés des pays riches affluent vers les pays pauvres.

Mais aussi nouvelle que fût l'ambition de l'Occident de rivaliser avec la Chine, et aussi enivrante que pût être la vision d'une abondance sans fin alimentée par le marché, les montants totaux d'argent prenant le chemin des emprunteurs à bas revenu restaient insuffisants. L'immense majorité des financements privés réunis par les dispositifs de financement mixte n'allait pas vers des pays à bas revenu mais à revenu intermédiaire⁶⁷. Même avec l'appui du « dérisquage » des banques de développement, les capitaux préféraient aller vers ceux qui avaient déjà montré leur capacité à produire une croissance soutenue et rentable. Et par définition, il s'agissait de pays à revenu intermédiaire. C'était aussi la raison pour laquelle les pays éligibles à la très inadaptée Initiative de suspension du service de la dette occupaient une si mauvaise place dans l'agenda politique mondial.

Il y avait bien 670 millions de personnes qui vivaient dans les pays à bas revenu, mais elles ne comptaient que pour 1 % du PIB mondial. Leur détresse était une question humanitaire. Et elles ne représentaient pas un risque systémique pour les centres de pouvoir économique et politique des pays du Nord, sauf si leur misère s'y traduisait par une immigration massive. Comme le déclarait sans détour le ministre allemand Müller,

« le sort de l’Afrique est un défi et une opportunité pour l’Europe. Si nous ne résolvons pas les problèmes ensemble, ils nous retomberont dessus à un moment ou à un autre⁶⁸ ». C’était une peur du futur. À court terme, les difficultés financières de la Zambie ou du Ghana ne menaçaient qu’une infime partie du portefeuille de leurs créanciers. Il en allait de même de l’Équateur et de débiteurs à revenu intermédiaire comme l’Argentine et le Liban. Leur poids dans l’économie mondiale était tout simplement trop faible, et il était facile de considérer leurs problèmes comme leur étant propres et de les ignorer. Pour contraindre à un changement institutionnel à grande échelle, il aurait fallu une crise de la dette bien plus importante que celle qui se produisit en 2020, une crise qui touchât des économies bien plus riches. Un peu comme la vague de crises des marchés émergents entre 1997 et 2001.

Les tensions étaient loin de manquer sur les marchés obligataires émergents en 2020, mais il n’y eut pas de crise générale de la dette. Ce signe remarquable de résilience était-il trompeur ? L’année succombait-elle à un illusoire sentiment de confiance ?

Le Brésil était de loin et plus systématiquement important qu’aucun pays asiatique à la fin des années 1990. Sa dette publique fin 2020 était de 90 % du PIB, ce qui était très élevé pour un marché émergent⁶⁹. La demande d’obligations brésiliennes à court terme était encore forte, mais les taux de la dette à long terme étaient de plus en plus exorbitants. Au premier trimestre 2021, le Trésor du Brésil fut contraint de faire rouler 112 milliards de dollars de dette⁷⁰. C’était un montant énorme, mais comme la majorité de cette dette était libellée en réaux brésiliens et que la balance commerciale du pays était solide, son taux de change flexible et sa banque centrale bien et activement gérée, il n’y avait pas de menace de crise immédiate. Mais les craintes allaient croissant. Le gouvernement Bolsonaro était opportuniste, son cabinet était plus chaotique que jamais et des élections étaient prévues pour 2022. Les marchés n’étaient pas encore

en mode panique mais le réal brésilien continuait de se déprécier. En avril 2021, il était revenu au niveau le plus bas atteint pendant la première vague de la crise. Fin mars, Antonio Guterres, le secrétaire général de l'ONU, avait mis en garde le pays sur la maturité toujours plus courte des emprunts brésiliens. Surtout, l'épidémie échappait de nouveau à tout contrôle. Un nouveau variant très contagieux semait le chaos. Les vaccins arrivaient beaucoup trop lentement. En avril 2021, le nombre de morts quotidiens du Covid au Brésil passait à quatre mille et le total dépassait les 400 000. Comme le disait Guterres, dans une crise, tout était lié : la santé, la pauvreté, les finances⁷¹.

Si une crise financière générale était en suspens, l'Afrique du Sud était encore plus vulnérable que le Brésil. Ses performances de croissance étaient pires. Même avant la crise de 2020, le chômage était proche de 30 %. Son potentiel à l'exportation était moindre que celui de ses homologues en Amérique latine. Comme le reconnaissait la Banque de réserve d'Afrique du Sud, le montant de dette publique nationale détenue par les banques et les fonds de pension sud-africains créait un lien dangereux entre les bilans publics et privés⁷². Un abaissement de la note de la dette souveraine aurait pour effet de frapper le bilan des banques et des fonds de pension. Et la même logique valait dans l'autre sens. Le gouvernement sud-africain avait garanti les obligations d'Eskom, la compagnie nationale de production et de distribution d'électricité, proche de la faillite⁷³. Si ces garanties étaient sollicitées, la dette publique du pays passerait d'un coup de 2 620 milliards de rands à près de 3 000 milliards. Mais l'Afrique du Sud avait appris à se servir de la nouvelle boîte à outils des marchés émergents. Même si la dette publique était substantielle, elle n'atteignait pas des niveaux inquiétants. Le taux de change avait baissé début 2020 mais rebondi ensuite. À la fin de l'année, les réserves de change du pays étaient plus importantes qu'en début d'année. Compte tenu de l'état de dépression de l'économie, la Banque de

réserve d'Afrique du Sud tenait sur sa ligne. Elle n'augmenterait les taux d'intérêt qu'en cas d'absolue nécessité.

En 2020, le test le plus décisif de la résilience des marchés émergents et le pouvoir des marchés concerna la Turquie. En novembre, le président Erdogan, l'homme fort du pays, avait cédé à la pression des marchés, obligé son gendre à démissionner du poste de chef de la politique économique et fait un virage à 180 degrés sur les taux d'intérêt⁷⁴. Cela s'appelait une reddition en rase campagne. Comment la Turquie en était-elle arrivée là ? Pendant des années, Erdogan avait raillé et menacé les marchés financiers mondiaux. Il avait brutalisé et viré deux directeurs de la banque centrale du pays. Il menait une politique étrangère extrêmement agressive, transformant tous les voisins de la Turquie en ennemis, y compris son premier partenaire commercial, l'Union européenne⁷⁵. Et sous la direction inqualifiable de son gendre, Ankara avait violé une des règles fondamentales de la nouvelle boîte à outils des marchés émergents : quand la livre turque avait été sous pression, en 2019, au lieu d'agir de façon différée, les autorités avaient brûlé plus de 140 milliards de dollars de réserves dans un vain effort pour éviter la dévaluation de la monnaie. Malgré la hausse de l'inflation, la chute libre de la livre et l'augmentation du chômage, Erdogan, en septembre 2020, avait engagé la Turquie aux côtés de l'Azerbaïdjan dans sa guerre contre l'Arménie. À ce moment-là, selon les meilleures estimations des banquiers étrangers, les réserves de change turques s'étaient évaporées. Les emprunts à court terme l'emportaient sur tous les actifs encore inscrits au bilan de la banque centrale, si bien que la balance totale des réserves était négative⁷⁶. Comme pour s'empêcher tout recours à une aide extérieure, Erdogan invita les États-Unis à sanctionner la Turquie en prenant livraison de missiles antiaériens russes. Il refusa purement et simplement d'envisager de solliciter un programme du FMI parce que cela aurait ramené le pays à la dernière grande crise financière, en 2001, crise qui avait lancé la carrière

d'Erdogan⁷⁷. Accepter même la simple idée d'une conditionnalité du FMI était hors de question. La seule aide extérieure qu'il restait à la Turquie était le soutien du Qatar, qui lui octroya une ligne de swaps de 15 milliards de dollars. Mais le Qatar était lui-même sous blocus de l'Arabie Saoudite et des Émirats arabes unis⁷⁸. La victoire de Biden le 3 novembre n'aida pas. Trump était un des derniers amis d'Erdogan à Washington. Le week-end des 7 et 8 novembre, face à la pression venant de son propre parti, le président turc tirait le frein d'urgence et installait une équipe conservatrice à la banque centrale et au ministère des Finances.

L'autonomie dont bénéficiaient les grands marchés émergents n'était pas absolue. Le risque d'être poussé au bord du précipice était réel. L'économie turque devrait payer le prix de la politique de la corde raide d'Erdogan par des taux d'intérêt élevés pendant encore de longues années⁷⁹. Il était sans doute humiliant pour Ankara de devoir changer de ton vis-à-vis des investisseurs étrangers. Mais Erdogan n'était pas une victime. C'était un joueur. Il avait poussé la patience des marchés à la limite puis reculé à la dernière minute. Les investisseurs avaient été étonnamment indulgents. La panique créait l'opportunité de gagner de l'argent avec le rebond. Avec une base industrielle à bas coût à la frontière de l'Europe, la Turquie avait un potentiel énorme. Dès que les taux d'intérêt eurent augmenté, les capitaux revinrent et la livre se redressa⁸⁰. La paix, semble-t-il, avait été conclue. Mais c'était sans tenir compte du jupitérien président turc. Le samedi 20 mars 2021, Erdogan congédiait sans préavis le directeur de la banque centrale et son adjoint. Comme s'il avait voulu provoquer une crise. En coulisse, pour arrêter la fuite des capitaux nationaux et étrangers, la banque centrale prenait des mesures de contrôle des capitaux en limitant strictement la capacité des investisseurs de sortir de leurs positions en livre turque⁸¹.

*

* *

La hiérarchie de l'économie mondiale comptait de nombreuses strates, et à chaque niveau se jouaient des épreuves de force. Pour rassurer les détenteurs d'obligations et stabiliser la croissance de sa dette juste en dessous des 100 % du PIB, l'Afrique du Sud se préparait à faire des efforts douloureux de consolidation budgétaire⁸². En 2021, le Brésil devrait choisir ou non de continuer de subventionner les ménages à bas revenu, ce qui avait vraiment changé la donne pendant la première vague de Covid. Mais par rapport aux options qui s'offraient à l'Équateur ou à la Zambie après leur défaut de paiement, c'étaient des problèmes de riches. Le fossé entre les pays à bas revenu clients de l'Initiative de suspension du service de la dette et les pays comme le Brésil ou la Turquie était énorme. Faire ce saut était précisément ce à quoi aspiraient les élites ambitieuses de pays comme la Tanzanie ou l'Éthiopie⁸³. Malgré les énormes dégâts infligés par le choc du coronavirus, ce rêve restait encore bien vivant, et quand 2020 arriva à son terme, pour les élites des économies en développement et des marchés émergents de la planète, les marchés financiers mondiaux apparaissaient toujours comme l'échelle la plus facilement accessible.

Si l'année 2020 avait commencé par une hémorragie de financements étrangers sur les marchés émergents, elle se termina par des entrées records. Fin novembre, plusieurs semaines après le lancement par le Pérou de son emprunt à cent ans, la Côte-d'Ivoire émettait pour 1 milliard d'euros d'euro-obligations à douze ans. Tout en offrant un rendement bas record de 5 %, l'offre fut couverte cinq fois. Fin 2020, l'agence de notation Fitch estimait qu'en 2021, la Namibie, le Nigeria et l'Afrique du Sud feraient rouler leur vieille dette ; et que la Côte-d'Ivoire, le Ghana et le Kenya pourraient se lancer dans de nouvelles émissions. Le Bénin, classé 158^e sur 189 en 2019 dans l'Indice du développement humain, était sur la liste des pays dont le retour sur le marché était attendu⁸⁴. Les pays en question avaient un besoin d'argent urgent et étaient prêts à payer, mais c'est la surabondance de liquidités en dollar qui orientait l'argent vers les recoins

les plus impécunieux de l'économie mondiale. C'est la position de la Réserve fédérale des États-Unis qui donnait au système de crédit mondial l'élasticité extraordinaire dont elle avait fait preuve face à la crise du coronavirus. Tout le système de marché du crédit mondial reposait sur cette profusion de dollars, qui permettait de différer une crise qui était de nature à obliger tout le monde à rendre des comptes. Seul un resserrement de la politique monétaire des États-Unis risquait de faire apparaître les contraintes qui pesaient réellement sur les emprunteurs à bas revenu. Cela ne se déciderait pas à Yamoussoukro ou à Nairobi, mais quelque part entre Wall Street et Washington, D.C.

Chapitre 14

LES ÉCONOMIES AVANCÉES OUVERT LES VANNES

Il était assez facile d'imaginer de futures crises en Argentine, au Brésil ou en Turquie. Dans l'histoire récente, ces pays avaient souvent traversé des changements de régime et de graves crises financières. C'est ce qui faisait d'eux des marchés « émergents ». Les économies avancées étaient censées jouir de plus de stabilité et bénéficier d'institutions solidement établies. Il était donc d'autant plus remarquable que, dans les derniers jours de 2020, le pays le plus tourmenté par le spectre d'un coup d'État ne se trouvât ni en Amérique latine ou au Moyen-Orient, ni en Afrique ou en Asie, mais en Amérique du Nord et qu'il eût pour nom les États-Unis.

Les populistes aiment le théâtre. Ils l'aiment tellement que les chefs et ceux qui les suivent ont quelquefois du mal à distinguer ce qui est réel de ce qui ne l'est pas¹. La frontière se brouille entre la rhétorique et ce qui permet vraiment de changer politiquement les choses. Leurs outrances sont faites pour provoquer une réaction chez leurs adversaires, qui risque elle aussi de s'éloigner de la réalité. Le meilleur moyen d'y répondre pourrait bien être d'ignorer purement et simplement les histrions. Ce fut le chemin emprunté par l'équipe de transition de Joe Biden : ils choisirent d'ignorer les tentatives de plus en plus obsessionnelles faites par Trump et son

entourage pour nier leur défaite. Le résultat, dans les derniers mois de 2020, fut de mettre le système politique états-unien dans un état de dissonance cognitive aiguë. Le président élu et son équipe poursuivaient la transition, préparaient des réponses au coronavirus et au changement climatique, et élaboraient des plans de reprise économique. Et en même temps, un groupe important d'élus du Parti républicain continuait de se plier aux desiderata du président vaincu, et donc de valider sa réalité alternative.

La farce atteignit un sommet le 6 janvier, avec l'invasion du Capitole par une foule encouragée par Donald Trump, son entourage et plusieurs élus républicains au Congrès. Dans la vague d'indignation collective qui suivit, on entendit beaucoup les mots fascisme et coup d'État². C'était exagéré, au moins s'agissant du fascisme, dès lors que l'on considère celui-ci non pas comme une simple attitude mais comme l'articulation de certaines forces sociales. L'armée refusa de se compromettre avec les trumpistes et le mouvement n'était motivé par aucun réel antagonisme socioéconomique. À titre de comparaison, il suffit d'imaginer le niveau de tension qu'il y aurait eu dans le pays le 6 janvier 2021 si c'est la victoire de Bernie Sanders qui avait été contestée par le Parti républicain. Nous aurions eu là un véritable test de la fidélité à la Constitution des forces en présence. Mais Donald Trump ou Joe Biden, ce n'était pas même un choix. Malgré toute la fureur qui avait entouré la transition, dans les semaines qui avaient précédé le 6 janvier, la classe politique américaine avait déjà conclu un compromis pour conjurer la réelle menace du moment : l'effondrement du précaire système de protection sociale du pays.

L'effondrement initial dû à la mise à l'arrêt de l'activité économique avait été contenu par les largesses du *CARES Act*, mais début décembre, le temps et l'argent arrivaient à épuisement. L'augmentation générale de 600 dollars de l'allocation-chômage avait pris fin en juillet. Les dispositifs d'aide supplémentaires pour les autoentrepreneurs et les aides publiques devaient prendre fin d'ici quelques semaines. D'après les estimations de

la Century Foundation, si le Congrès n'agissait pas, 13,5 millions de sans-emploi perdraient la totalité de leurs aides au lendemain de Noël³. Et pour aggraver encore les choses, le moratoire sur les expulsions déclaré par les Centres de contrôle et de prévention des maladies devait expirer à la fin de l'année. Des millions de personnes seraient menacées d'expulsion en plein regain pandémique⁴. Et même s'ils gardaient leur logement, en janvier 2021, selon Moody's Analytics, 10 millions de locataires devraient plus de 57 milliards de dollars de loyers impayés⁵.

Dans les semaines qui suivirent l'élection, malgré l'urgence de la crise latente, les négociations autour de la relance s'enlisaient. Sur les aides aux États et sur le « bouclier de responsabilité » des entreprises, les deux camps étaient irréconciliables. Voulant à tout prix sortir de l'impasse, un groupe d'élus centristes issus des deux partis élaborait un compromis à hauteur de 900 milliards de dollars qui excluait les questions les plus controversées. Il ne plaisait pas aux élus démocrates à la Chambre qui avaient voté pour un plan de relance beaucoup plus ambitieux, mais permettrait au moins d'empêcher la catastrophe qui s'annonçait. L'équipe de transition décida d'apporter son soutien à la proposition. Le cauchemar de Joe Biden était de commencer son mandat avec une économie en chute libre⁶.

La décision reposait à ce moment-là sur les élus républicains et le chef de leur groupe au Sénat, Mitch McConnell. Mais quand les votes du collège électoral confirmèrent la victoire de Biden, le 14 décembre, McConnell opéra un tournant qui s'avérerait décisif pour la suite des événements. Il reconnut la victoire de Biden et mit tout son poids du côté de ceux qui préparaient la transition. Pour McConnell, bien sûr, cela ne voulait pas dire se préparer à coopérer mais, au contraire, se préparer à faire obstruction à la nouvelle administration. Le gain espéré des deux sièges républicains encore en lice en Géorgie assurerait son emprise sur le Sénat et donnerait à son parti un veto sur toute proposition de loi de l'équipe de Biden. Pour avoir une chance en Géorgie, le Parti républicain ne devait pas être

considéré comme le principal obstacle à un plan de relance. Et c'est pourquoi McConnell cessa de s'opposer au plan de 900 milliards de dollars.

Cela ne suffit pas toutefois à sceller l'accord. Dès qu'un compromis paraissait en vue, d'autres intérêts se mobilisaient. Bernie Sanders, à gauche, et Josh Hawley, à droite, unirent leurs forces pour demander des aides beaucoup plus importantes que les chèques de 600 dollars qui étaient sortis des premières semaines de négociation. Puis le sénateur conservateur Pat Toomey souleva une question plus fondamentale : la Réserve fédérale.

Depuis l'été 2020, Toomey faisait campagne pour limiter l'expansion extraordinaire de l'activisme de la Fed⁷. Et cette campagne se faisait de plus en plus tranchée au fur et à mesure que s'intensifiait la lutte autour du plan de relance. Si les Républicains conservaient le contrôle du Sénat, une des possibilités qui s'offrirait à l'équipe Biden serait d'utiliser ce qu'il restait des allocations de la Fed du *CARES Act* pour lancer des programmes de prêts plus aventureux⁸. Dans les semaines qui suivirent l'élection, le secrétaire au Trésor Mnuchin fit en sorte de priver Biden de cette possibilité⁹. Il donna instruction à la Fed de « restituer » au Trésor les sommes inutilisées allouées dans le plan de relance de mars. Il s'agissait là d'un exercice comptable, l'argent passant d'un compte du gouvernement à un autre, mais un exercice qui n'en avait pas moins une forte signification politique. L'idée était de faire en sorte que la majorité républicaine au Sénat gardât la haute main sur la politique économique. Au vu des positions retranchées des deux camps au Congrès, les implications de l'intervention de Mnuchin étaient si graves qu'elles provoquèrent un rare désaccord ouvert de la part de Jerome Powell. Mnuchin passa outre, mais l'histoire ne s'arrêta pas là. Profitant des négociations délicates du plan de relance de décembre, Toomey déposait un amendement de dernière minute pour interdire tout autre programme de prêt de la Fed qui utilisât des ressources déjà attribuées, ou, dans le futur, tout programme similaire à ceux qui

avaient été approuvés pendant la panique du mois de mars¹⁰. Cette attaque contre l'autonomie de la Fed fit sortir Ben Bernanke de sa retraite¹¹. Dans un climat partisan surchauffé, la crainte était réelle qu'un des derniers organes du gouvernement américain qui continuât de fonctionner fût réduit à l'impuissance. Il fallut de longues négociations avec le chef du groupe démocrate au Sénat, Chuck Schumer, pour faire plier Toomey. Moyennant quelques déclarations symboliques sur la nécessité de ne pas reproduire les programmes de mars 2020, le plan de relance fut voté.

Après le *CARES Act*, il s'agissait du plus important plan de relance jamais adopté. Même à l'aune de la législation états-unienne récente, c'était un monstre. Il faisait, avec la loi de finance, 5 600 pages. Confié rapidement aux presses du Government Publishing Office, l'imprimerie nationale des États-Unis, il fut aussitôt expédié par avion à Trump, en Floride, pour signature. Une des salles de banquet de Mar-a-Lago fut entièrement décorée pour l'occasion. Le calendrier était serré. Si le président ne signait pas le projet d'ici le 26 décembre, les aides prendraient fin. Les Américains les plus en difficulté perdraient des milliards de dollars de soutien. S'il attendait le 3 janvier, le 116^e Congrès serait arrivé au terme de son mandat et le compromis péniblement élaboré partirait en fumée¹². À chaque étape des négociations, le secrétaire au Trésor Mnuchin répéta que Trump avait été mis dans la boucle, mais le président changea d'avis et en décida autrement. Le 23 décembre, il annonça que le projet de loi était « une honte » et demanda qu'y soient ajoutés des chèques de 2 000 dollars, avec son nom dessus sans doute.

Ce fut la dernière manifestation réelle de pouvoir de Trump. Pendant que le président jouait au golf, les aides dont dépendaient des millions d'Américains étaient coupées, le gouvernement était bloqué, les dépenses de défense étaient suspendues et le fragile compromis noué autour du plan de relance commençait à se désintégrer. Revenant à l'agenda plus ambitieux des élus démocrates à la Chambre, sa présidente, Nancy Pelosi, se rangea

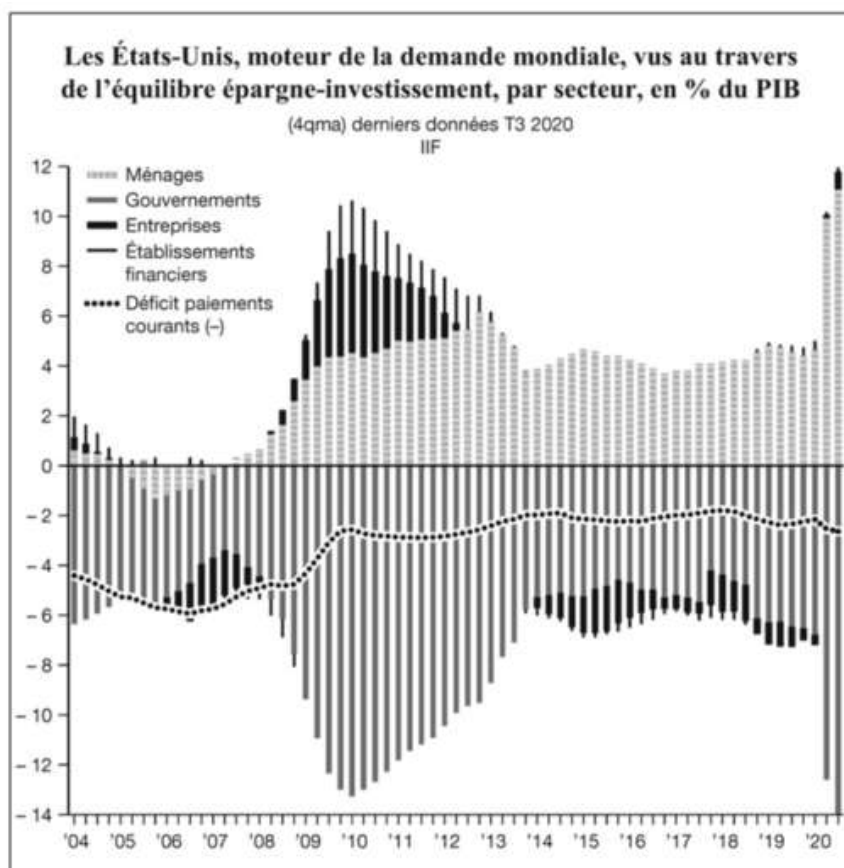
derrière ceux qui demandaient des chèques plus importants. Pendant ce temps, le grand prêtre centriste de l'ère Clinton, Larry Summers, déclarait sur les ondes que des chèques de relance de 2 000 dollars provoqueraient la surchauffe de l'économie¹³. Tout ce sur quoi Trump, Sanders et Hawley pouvaient se mettre d'accord était une mauvaise idée. Puis, le 27 décembre, fermant le dernier acte de sa présidence, Trump signa le projet de loi.

C'était un accord temporaire. Les nouvelles aides expireraient en mars 2021. Au 27 décembre, les sièges au Sénat de la Géorgie étant toujours en jeu, les Démocrates pouvaient s'attendre à d'autres négociations à couteau tiré avec une majorité sénatoriale hostile. Mais la crise sociale immédiate avait été évitée et l'étendue d'action de la Réserve fédérale était préservée. Tandis que les Républicains à la Chambre persistaient dans le déni, le chef du groupe républicain au Sénat, qui avait la responsabilité d'être la majorité, s'accommodait de la réalité de la transition. Se battre pour conserver la majorité supposait de reconnaître que l'inquiétude suscitée par l'économie était une chose partagée par tous les Américains. Un régime politique qui ne pouvait s'entendre sur pratiquement rien avait fini par s'entendre sur le besoin d'argent de la population¹⁴.

L'accord de relance de décembre 2020 réaffirmait le rôle clé de la politique budgétaire dans la réponse à la crise des États-Unis. Il obéissait à des calculs de politique intérieure et était rendu nécessaire par l'inadaptation d'un système de protection sociale qui faisait courir à des millions de gens le risque de tomber dans la pauvreté. Il servait de terrain de négociations entre les deux camps politiques rivaux à Washington. Avec pour résultat que tout au long de l'année 2020 et au-delà, les États-Unis engageraient le plan de relance budgétaire le plus important au monde. Qui aurait des implications bien au-delà des frontières.

Cette relance n'était pas bonne seulement pour les Américains. Avec leurs déficits publics généreux, les États-Unis stimulaient la demande de toute l'économie mondiale. Avec un effet totalement différent de ce qui

s'était passé en 2008-2009. À l'époque aussi, le déficit budgétaire du pays avait explosé, mais sous l'impact de la crise financière, les ménages et les entreprises avaient serré la ceinture. Le taux d'épargne privé avait bondi, ce qui avait compensé très largement le déficit public. Le déficit des paiements courants avait été réduit de moitié, pompant le pouvoir d'achat des marchés mondiaux. En 2020, l'épargne des ménages avait énormément augmenté, mais grâce aux mesures de stabilisation de mars, les bilans des entreprises étaient restés solides et le déficit public fédéral avait donné un vigoureux coup de fouet. À un moment où les échanges commerciaux implosaient partout sur le globe, la balance courante des États-Unis s'était légèrement élargie.



Malgré le bruit et la fureur des guerres commerciales de Trump, les importations nettes des États-Unis en provenance de Chine connurent en réalité une augmentation en 2020. Les industriels chinois avaient même du mal à répondre à la demande d'exportations¹⁵. Les usines devaient rivaliser entre elles pour attirer de la main-d'œuvre. À Shanghai, le trafic par porte-conteneurs grimpait en flèche¹⁶.

Ce qu'il y avait de vertigineux dans la politique économique des États-Unis à la fin de 2020, comme dans bien d'autres aspects de la vie publique de ce pays, c'était la fragilité des fondations proprement politiques du pays. Après l'adoption rapide du *CARES Act* au printemps, il avait fallu des mois de dures négociations pour élaborer le second plan de relance de décembre, après quoi tout était resté suspendu à la signature de Donald Trump, qui venait de rater sa réélection. Du côté démocrate, la principale raison pour laquelle il valait mieux que le second plan ne tardât pas était que le Parti républicain risquait de changer de position dès que Biden aurait pris ses fonctions. Le parti qui, sous Trump, avait voté avec bonheur d'énormes déficits, redécouvrirait les vertus de l'austérité et insisterait sur l'équilibre budgétaire. Il saboterait le travail de Biden comme il avait saboté celui d'Obama. Si les Républicains conservaient la majorité au Sénat, la politique budgétaire serait paralysée et la responsabilité de la politique économique reposerait tout entière sur la Réserve fédérale.

Les instruments de la Fed étaient puissants, mais émoussés. L'effet le plus puissant de l'assouplissement quantitatif passait par les marchés des actifs. Les grandes interventions de la politique monétaire faisaient gonfler la Bourse, ce qui bénéficiait à la petite minorité de gros détenteurs de titres. Si, en 2021, la politique monétaire ne s'accompagnait pas d'une politique budgétaire redistributive, il était sûr que les inégalités s'accroîtraient. En début d'année, avec l'envolée du prix des actions, les Bourses semblaient entrer dans un scénario de bulle. Les spécialistes dénonçaient les risques de cercle vicieux, l'accroissement des inégalités

sociales alimentant encore un ressentiment qui ne ferait qu'exacerber le contrecoup populiste et la haine des élites¹⁷.

Une dépendance bancaire à la Fed aurait aussi des répercussions pour le reste du monde. Si la politique budgétaire des États-Unis avait tendance à nourrir la demande d'importations, ce qui profitait à des pays excédentaires comme l'Allemagne ou la Chine, une Fed qui appuyait sur l'accélérateur avait un effet tout à fait différent. Elle affaiblissait le dollar et assouplissait la politique monétaire dans toute l'économie mondiale, ce qui faisait baisser les taux d'intérêt. Les tests économétriques réalisés depuis l'avènement de l'assouplissement quantitatif montraient un effet de débordement (*spillover*) fortement positif¹⁸. Il facilitait le crédit et diminuait le prix local courant d'un grand nombre de biens échangés en dollars¹⁹. Mais l'effet n'était pas également positif dans toutes les économies du monde. Si les exportations de matières premières du Brésil étaient généralement libellées en dollar, et bénéficiaient donc d'une dévaluation, c'était l'inverse pour les exportations de produits manufacturiers des pays d'Europe et d'Asie. Si des pays voulaient résister à l'appréciation de leur monnaie par rapport au dollar, ils se verraient contraints de prendre des contremesures. Ils pourraient, par exemple, acheter des dollars et accumuler des réserves de devises²⁰. Au risque de déclencher une réaction d'hostilité des États-Unis. C'est ainsi que fin 2020, Washington dénonçait les manipulations de devises d'un couple fort improbable : la Suisse et le Vietnam²¹.

Deux scénarios très différents, pour les États-Unis et pour l'économie mondiale, dépendaient de l'équilibre des forces au Congrès américain. La question serait réglée le 6 janvier avec l'annonce des résultats de la double élection sénatoriale en Géorgie, qui fut une des plus coûteuses de l'histoire. Au total, les deux camps y engloutiraient la somme faramineuse de 937 millions de dollars²². Le résultat dépendit, en définitive, des retombées des pitreries de Trump, de l'intense mobilisation électorale du Parti démocrate, conduit par Stacey Abrams, et de quelques milliers de

votes dans la banlieue d'Atlanta. Tandis que les Républicains s'obstinaient à défendre l'attitude honteuse de Trump, les Démocrates remportaient les deux sièges, ce qui leur donna la majorité au Sénat : l'équilibre des forces, et donc l'orientation de la politique économique du pays, avait finalement été tranché.

C'est ce qui permet de comprendre l'ahurissante juxtaposition des événements du 6 janvier. Alors même qu'une foule déferlait sur la Chambre des représentants, à Washington, le S&P 500 grimpait en flèche. Comme le disait Rana Foroohar, du *Financial Times* : « Normalement, quand un marché financier monte lorsqu'il y a un coup d'État ou que la situation politique est extrêmement instable, cela veut dire que les gauchistes sont de sortie et que les esprits animaux du business ont été désinhibés²³. » Ce qui faisait monter les marchés, en ce 6 janvier, c'était de savoir que même si Nancy Pelosi et ses collègues devaient être mis à l'abri par des policiers en armes, une chose était désormais claire : les vannes budgétaires resteraient grand ouvertes.

Entre novembre 2020 et janvier 2021, les États-Unis ont traversé une crise politique nationale profonde. Le seul autre pays qui ait connu une crise comparable est le Royaume-Uni. Le Brexit et la présidence Trump sont nés ensemble en 2016. Leur fin n'a pas été sans présenter aussi une douloureuse symétrie.

Dans le long psychodrame du Brexit, les négociations avec l'Union européenne ont été poussées jusqu'aux dernières extrémités. Un accord ne fut finalement conclu qu'à la veille de Noël 2020²⁴. C'est un Brexit « dur » qui sortit de ces interminables pourparlers, bien plus dur que ce qui avait été imaginé ou ce qui avait été voté. Les Britanniques avaient cru qu'il suffirait de monter les Européens les uns contre les autres pour s'ouvrir le chemin d'un accord avantageux pour eux : d'opposer par exemple les exportateurs d'automobiles allemands aux Français. Le calcul se révéla erroné. Préserver l'intégrité du marché unique, le premier moteur de l'Union européenne,

dans la mise en mouvement duquel Thatcher et son gouvernement avaient fait plus que tout autre État européen dans les années 1980, était l'objectif cardinal de l'Union européenne. En définitive, c'est le Royaume-Uni, et pas l'Union, qui avait le plus besoin d'un accord, et au moment où la pandémie frappait de nouveau, le besoin était extrêmement pressant.

Le choc asséné à l'économie du Royaume-Uni en 2020 fut spectaculaire. La méticulosité des statisticiens britanniques a peut-être exagéré l'impact de la récession en décrivant le déclin de la part des services publics dans le PIB en des termes particulièrement sombres²⁵. Mais la chute de la consommation des ménages était réelle, et les perspectives pour 2021 étaient sombres. D'après la Banque d'Angleterre, c'était la pire récession depuis trois cents ans²⁶.

Le Brexit se traduisit par un borborygme de retards et de paperasserie. La chose eut des conséquences concrètes presque immédiates. Début 2021, les échanges avec l'Union européenne et en particulier l'Allemagne étaient en chute libre. Les implications à long terme pour l'investissement étaient difficiles à prévoir, mais elles seraient sans doute mauvaises. Et avec tout ça, l'impact du coronavirus était sans précédent. Quand le nouveau variant envahit les rues de Londres, la majeure partie du Royaume-Uni ferma, dans certains cas pour la troisième fois. En Grande-Bretagne aussi, la réponse politique pour éviter une catastrophe économique et sociale immédiate fut d'adopter un second plan de relance budgétaire.

Dans leur poursuite aveugle du Brexit, les conservateurs, comme les Républicains aux États-Unis, avaient dénoué leur alliance traditionnelle avec le patronat du royaume. La City de Londres avait été mise de côté dans les négociations. Et des questions symboliques comme les droits de pêche étaient passées au premier plan. Les seuls intérêts que le gouvernement semblait défendre étaient ceux des copains et de leurs réseaux²⁷. À la différence des Républicains, toutefois, les tories pouvaient se prévaloir d'une discipline budgétaire implacable. L'austérité avait été la signature du

gouvernement de David Cameron entre 2010 et 2016. Après la surprise du résultat du référendum sur le Brexit, un changement s'était produit. Theresa May avait parlé de nouvel État-providence national²⁸. On misait beaucoup sur les gains réalisés par les tories en 2019 dans l'électorat ouvrier du nord du pays. Et pour répondre à la crise sanitaire du mois de mars, les mesures d'activité partielle prises par le gouvernement avaient un étrange parfum d'« Europe²⁹ ». Au départ, elles avaient été déclarées temporaires, mais quand le pays s'était rapproché du précipice, en octobre, le gouvernement avait fait un virage à 180 degrés et prolongé le programme jusqu'en 2021.

En réalité, au milieu du chaos de 2020, il était difficile de discerner une ligne directrice. Johnson et sa bande semblaient à la fois opportunistes et paniqués : c'était une équipe de campagne plus qu'un gouvernement. Sur l'équilibre budgétaire, cependant, il y avait peu d'ambiguïté. Pour l'année budgétaire 2020-2021, au lieu des 55 milliards de livres sterling d'emprunt prévus en mars 2020, le montant total s'élevait à 300 milliards. C'était sans précédent en temps de paix. Quand 2021 commença, on parlait à Westminster du besoin de « rétablir l'ordre » dans les finances publiques et de revenir aux vrais principes budgétaires conservateurs³⁰. Dans un effort pour faire des économies, les rémunérations du secteur public, y compris celles des infirmières, furent gelées et l'aide au développement du pays fut ratiboisée. La mesquinerie des mesures réveillait le souvenir du tournant de l'austérité de 2010, qui s'était traduit par des coupes claires dans les dépenses publiques et de multiples cadeaux aux entreprises. Mais quand le budget fut annoncé au Parlement, en mars 2021, c'est le contraire qui fut proposé. Même s'il n'y avait pas de nouveau plan de relance, les principaux piliers de la réponse à la crise du Covid allaient rester en place au moins jusqu'en septembre. Compte tenu de la campagne de vaccination et de la perspective de la réouverture estivale, le Trésor estimait que les dépenses de crise s'élèveraient au total à 16 % du PIB – un chiffre énorme³¹. Quand les impôts augmenteraient, ce sont les entreprises qui seraient frappées

les premières et le plus durement. Enfin, un autre élément essentiel du scénario de l'austérité manquait en 2020 : on ne parlait pas de panique sur le marché obligataire. En 2010, sur fond de crise grecque, il avait été facile d'invoquer le spectre des cerbères du marché obligataire. En 2020, on aurait pu penser que les énormes déficits et les pourparlers à couteau tiré du Brexit auraient épouvanté les marchés financiers, mais ce ne fut pas le cas. Les emprunts gigantesques s'accompagnèrent d'une politique monétaire généreuse de la part d'une Banque d'Angleterre fort accommodante, qui nia résolument que ses achats obligataires pussent avoir le moindre rapport avec la politique budgétaire. Les yeux des banquiers centraux, assurait-elle, étaient fixés sur le risque de déflation du pays. S'ils achetaient des obligations, c'était pour continuer de contrôler les taux d'intérêt. Personne sur les marchés ne s'en préoccupait. La banque soutenait l'émission de dette, et aucun des grands acteurs du marché de la dette publique n'y trouvait à redire³². En janvier 2021, le monde barbotant dans les liquidités, le Trésor du Royaume-Uni vendait ses titres à des taux négatifs.

La crise du coronavirus confirmait ce qui était déjà clair quatre ans plus tôt, à l'époque du référendum de 2016. Un des paradoxes du slogan agressif des partisans du Brexit, « Reprendre le contrôle », était d'apparaître à un moment où, du fait de la liquidité massive des marchés des capitaux et des marchés monétaires, la contrainte financière extérieure n'avait jamais été aussi faible pour les économies avancées comme celle du Royaume-Uni. Le problème n'était pas, comme le suggérait le slogan, de se débarrasser de chaînes extérieures, mais d'exploiter au mieux les multiples possibilités qui s'offraient au pays.

De toutes les erreurs de calcul commises par les partisans du Brexit dans leurs relations avec l'Union européenne, la plus grande fut de croire que le Royaume-Uni était la préoccupation principale à Bruxelles ou Berlin. Il n'en était rien. Pas plus en 2016, quand l'Union européenne sortait tout

juste de la « polycrise » sur l'Ukraine, la Grèce et les réfugiés syriens, qu'en décembre 2020, quand le moment de vérité du Brexit arriva. Alors que la fin de l'année approchait, la première préoccupation de l'Union européenne était la pandémie, l'inachèvement du compromis de juillet et l'incertitude entourant les relations avec la Chine et les États-Unis.

L'investissement politique de l'Union dans le plan de relance de juillet 2020, appelé « Next Generation EU », était considérable. Le compromis, même s'il restait sur le papier, avait renversé le storytelling politique et calmé les marchés. Pour entrer en vigueur, il devrait être ratifié par un Parlement européen au rôle de plus en plus affirmé. Au Parlement, une coalition de forces allant du centre droit à la gauche était inquiète à l'idée que des dizaines de milliards d'euros fussent versés aux gouvernements hongrois et polonais, des pays qui mettaient en cause l'indépendance de la justice, s'attaquaient à la liberté d'expression, aux droits des minorités et aux droits reproductifs, et s'opposaient au Green Deal. Cerise sur le gâteau, le régime de Viktor Orban en Hongrie semblait lentement dans la kleptocratie. En guise de garde-fou, le Parlement européen demandait que le respect de l'État de droit fût ajouté au compromis de juillet³³. À Budapest et Varsovie, les nationalistes, bien sûr, en prirent ombrage³⁴. Ils se drapèrent dans l'étendard de la résistance, accusant leurs adversaires de miner les valeurs occidentales traditionnelles et de se servir de l'Union européenne pour lancer une offensive juridique contre des gouvernements légitimement élus. La Pologne et la Hongrie avaient rejoint l'Union pour sortir d'une histoire douloureuse de domination étrangère ; ils sortaient à nouveau la bannière de l'indépendance nationale.

Des mois de négociations n'aboutirent à rien. Le plan tant salué de Next Generation EU demeurait en suspens. Début décembre 2020, l'Union européenne commençait à ressembler aux États-Unis pour une autre raison que les chiffres du virus. De part et d'autre de l'Atlantique, le populisme nationaliste paralysait la réponse économique à la crise. Heureusement pour

l'Union, les clones de Trump en Europe étaient en situation de faiblesse. La Hongrie et la Pologne avaient besoin de l'argent de l'Union européenne. Au Conseil européen, ils étaient isolés et désarmés. À l'approche de la réunion décisive des chefs d'État et de gouvernement du 10 décembre 2020, Angela Merkel leur proposa un compromis qu'ils ne pouvaient pas refuser³⁵. Les clauses de respect de l'État de droit demandées par le Parlement entreraient bien en vigueur, mais seulement après que leurs contempteurs auraient eu la possibilité de les contester devant la Cour européenne de justice. C'était commode et tout le monde sauvait la face³⁶. Pour Orban, surtout, elles ne prendraient effet qu'après la prochaine élection générale en Hongrie. En attendant, l'argent européen continuerait de pleuvoir³⁷.

Une réunion moins ambitieuse aurait pu se terminer plus tôt dans la soirée du 10 décembre, mais la présidence allemande avait d'autres sujets à son agenda. Après l'annonce hardie de Pékin sur le changement climatique, l'Union européenne devait durcir ses engagements en matière de réduction des gaz à effet de serre pour 2030. Une fois encore, cela suscita l'opposition des pays membres de l'est de l'Europe. Personne n'était plus tributaire du charbon que la Pologne. C'était pour elle bien plus qu'un combustible : les nationalistes en avaient fait un fétiche patriotique³⁸. Une fois de plus, le Premier ministre, Mateusz Morawiecki, tint bon. Il avertit ses homologues européens que s'il rentrait au pays en ayant cédé à la fois sur l'État de droit et sur le charbon, son gouvernement risquait d'être renversé par une coalition encore plus à droite. À 2 h 30 du matin, un diplomate de l'Union européenne envoyait au service actualité de *Politico* un SMS qui consistait en un simple émoji : une tête qui éclatait³⁹. Comme le rappelait Merkel à la réunion, l'incapacité de l'Union à renforcer les engagements pris dans l'accord de Paris serait un « désastre⁴⁰ ». Finalement, tôt le matin du 11 décembre, la Pologne obtint ce qu'elle voulait : davantage d'argent pour fermer des mines de charbon. Les détails

attendraient des négociations ultérieures, mais on était arrivé à un accord sur tous les fronts en même temps : la finance, l'État de droit et le climat.

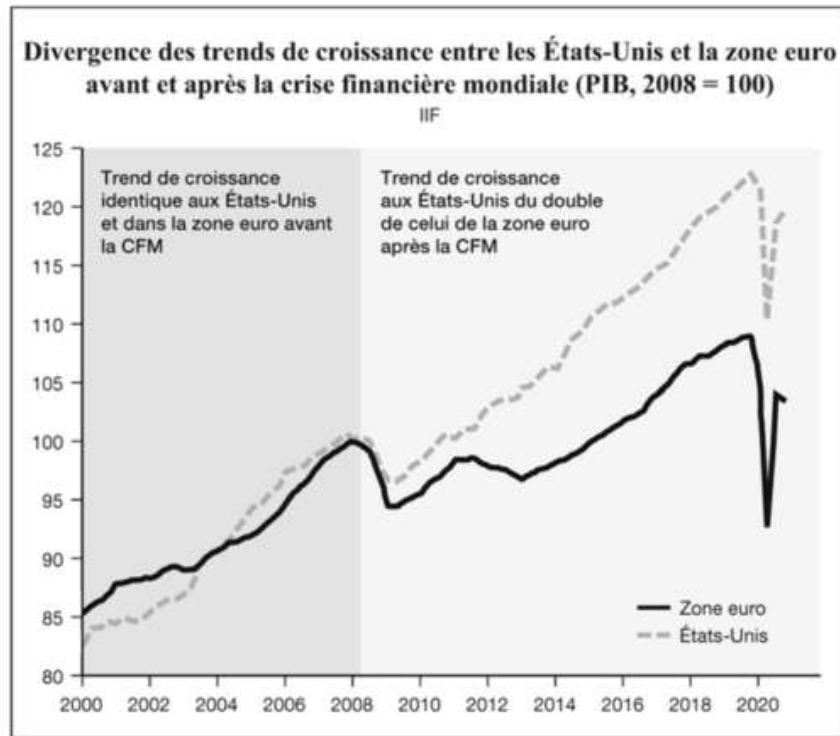
Les responsables de l'Union européenne eux-mêmes en semblaient surpris : « C'est tout à fait différent d'il y a dix ans », observait un membre de la Commission, « et je ne crois pas que ce soit parce que nous avons de meilleurs décideurs politiques ; c'est juste que le monde a complètement changé »⁴¹. La science, les nouvelles manifestations de jeunes, l'évolution de la pensée économique, le coronavirus avaient déplacé la fenêtre d'Overton. Comme le disait Teresa Ribera, la responsable des négociations sur le climat de l'Espagne, « dans ce moment-pivot, le coronavirus a obligé le monde à faire face aux “contradictions” de son économie ». Ou, comme le résumait un haut responsable, dans l'anglais approximatif caractéristique du sabir de l'Union européenne, « franchement, sans la pandémie, je ne sais pas si nous avions [*sic*] trouvé une solution »⁴².

Politiquement, le bilan était peut-être impressionnant, mais en tant qu'intervention macroéconomique, le plan de relance de l'Union était loin du compte. L'effort budgétaire était très loin de celui du gouvernement des États-Unis. Et cela se voyait.

Les chiffres de la croissance revus pour 2020 par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) étaient, en effet, consternants. En 2020, le PIB de la zone euro avait diminué de 7,6 %. C'était une contraction plus grave encore que celle qu'avait subie l'Europe en 2008-2009 ou pendant les pires années de la crise de la zone euro. C'était même pire qu'aux États-Unis, où le PIB s'était contracté, en 2020, de 3,5 % « seulement ». Et la formation brute de capital fixe dans la zone euro avait chuté de plus de 10 %, contre 1,7 % aux États-Unis. Pour dire tout cela en chiffres ronds, la Commission européenne et la Banque européenne d'investissement estimaient que la baisse de l'investissement privé pourrait atteindre les 831 milliards d'euros en 2020 et 2021, soit davantage que la totalité du plan de relance Next Generation EU⁴³. Plus

inquiétant encore, l'impact était encore pire dans les pays du sud de l'Europe, qui souffraient de sous-investissement chronique depuis 2010.

En 2021, donc, ce sont les budgets nationaux qui allaient continuer de supporter le principal poids de la lutte contre la crise en Europe⁴⁴. Le problème du chômage, que les Européens avaient géré avec succès par des plans d'activité ou de chômage partiel, prenait une ampleur considérable, et les perspectives de croissance étaient sombres. Au vu des dispositifs budgétaires existants, l'économie européenne était au bord de la dépression. D'après l'OCDE, fin 2021, le PIB de la zone euro serait toujours inférieur de trois points de pourcentage à ce qu'il était fin 2019. À la même date, les États-Unis auraient sans doute totalement récupéré. Et la Chine aurait dix points d'avance par rapport à là où elle en était fin 2019⁴⁵. La zone euro ne retrouverait pas son niveau de 2019 avant 2022. Le plan monté en épingle de Next Generation EU élèverait le sentier de croissance de 1,5 % du PIB tout au plus, et probablement moitié moins, selon les calculs du FMI⁴⁶. En outre, la reprise présenterait des déséquilibres inquiétants. Si l'on prévoyait que l'Allemagne, la championne de l'Europe, serait en 2022 d'1,5 point de pourcentage au-dessus de là où elle était fin 2019, l'OCDE estimait que le PIB de l'Espagne serait de trois points de PIB en dessous de son niveau d'avant la crise, même encore en 2022.



Le contraste par rapport à l'an 2000 était saisissant. Jusqu'en 2008, les États-Unis et la zone euro avaient cru en parallèle. Puis leurs trajectoires avaient divergé. L'Europe n'avait jamais récupéré des pertes de la double récession après 2008. La récession profonde de 2020 et la maigre réponse budgétaire de l'Union européenne à la crise du coronavirus promettaient d'élargir encore le fossé. Au début de l'année 2021, pendant que les États-Unis adoptaient un second plan de relance budgétaire, l'Europe prenait des mesures de confinement encore plus contraignantes. Une seconde récession était imminente.

Ce qui protégeait le vernis d'autosatisfaction des Européens, c'était le calme qui régnait sur les marchés obligataires. Tout au long de l'automne, la Banque centrale européenne avait examiné de près les plans de dépenses des gouvernements nationaux. Le 10 décembre, le jour de l'épreuve de force avec la Pologne et la Hongrie au Conseil européen, la BCE avait annoncé une augmentation de 37 % de son programme d'urgence de rachat

de dette publique, pour le faire passer à 1 850 milliards d'euros. Même si, comme le prévoyaient certains économistes, les émissions d'obligations dans l'Union en 2021 se montaient à 1 250 milliards d'euros (1 500 milliards de dollars), la BCE aurait acheté une capacité supplémentaire. Fin 2021, la BCE était en voie de détenir 40 % ou plus de la dette allemande et italienne. Cela suffisait pour installer solidement les taux allemands à dix ans en territoire négatif et créer des conditions de financement d'une souplesse sans précédent pour toute l'Europe. L'Union européenne émettrait 225 milliards d'euros d'obligations « vertes », le plus gros montant jamais vendu. Mais il n'y avait pas de risque que cela inondât le marché. Le gouvernement néerlandais était tristement connu pour sa radinerie en matière de finance européenne. Comme le remarquait cependant Elivra Eurlings, la directrice du Trésor public des Pays-Bas : « L'appétit pour les titres AAA est énorme, et l'offre est très en dessous de la demande⁴⁷. »

Début 2021, les États-Unis, le Royaume-Uni et les gouvernements des pays membres de l'Union européenne avaient tous des déficits énormes. Leurs économies allaient mal. La situation politique était tendue – de façon insupportable aux États-Unis et au Royaume-Uni. Politique démocratique et diplomatie intergouvernementale étaient à l'os. C'était une situation dont on aurait pu penser qu'elle éclairerait les marchés monétaires et les marchés obligataires ; or c'est à peine s'ils haussèrent un sourcil. À lire les indices financiers, on avait l'impression que rien ne se passait. Inversement, aucun désordre financier ne s'ajouta aux luttes politiques de décembre et janvier.

Cela ne veut pas dire que la politique démocratique était affranchie du pouvoir de l'argent. En réalité, dans les trois cas, il n'y avait pas d'option de gauche sur la table. La bataille se faisait entre les populistes de droite et les centristes, et les seconds avaient la meilleure main. Il était déconcertant sans doute d'entendre le sénateur républicain Joshua Hawley dire que l'élection avait été volée par un complot fomenté par l'élite du monde

des affaires. Et aucun Premier ministre britannique, ni aucun parti, encore moins tory, n'avait jamais osé dire au patronat britannique d'aller « se faire foutre⁴⁸ ». Si désagréable que pouvait être le populisme de droite, ce n'était pas la même chose que de se retrouver devant un militant de Bernie Sanders désireux d'apporter la social-démocratie aux États-Unis, ou devant un gouvernement travailliste radical déterminé à transformer le Brexit en Lexit (la contraction du mot « gauche » [*left*] et « sortie » [*exit*]).

Pourtant, même si l'on prenait en compte la défaite de la gauche, les enjeux étaient énormes, la situation économique et financière était mauvaise, et les marchés financiers, malgré cela, restaient calmes. La conjugaison d'injections massives de liquidités dans le monde, sous l'égide de la Réserve fédérale des États-Unis, et d'une volonté visible de toutes les banques centrales de stabiliser les marchés obligataires s'ils devenaient instables abolissait purement et simplement la contrainte que pouvaient faire peser ces mêmes marchés. Quand arriva l'année nouvelle, et alors qu'approchait l'anniversaire de la pandémie, le problème n'était pas l'argent. C'était comment l'utiliser.

Le plus grand bénéficiaire des financements de Next Generation EU était l'Italie. Il le fallait. Elle avait été durement frappée par le virus. Sa dette avait grimpé à des niveaux encore plus alarmants. Son économie était sur la pente descendante depuis une dizaine d'années. L'année 2020 enfonça encore un peu plus le clou. Fin 2020, le PIB italien était inférieur de 10 % à son niveau de début 2008⁴⁹. Pour surmonter ce malaise prolongé, l'Union européenne lui avait alloué 200 milliards d'euros, soit 10 % du PIB du pays sur cinq ans, dont 80 milliards de subventions⁵⁰. C'était une occasion historique de relancer l'investissement. Pour débloquer les fonds, Rome devait élaborer un plan de relance et le soumettre à la Commission européenne et aux suspicieux gouvernements des États-membres du nord de l'Europe⁵¹. Pour la classe politique italienne, le défi était énorme, mais elle essaya de le relever. En décembre, alors que Berlin

et Bruxelles étaient aux prises avec la Hongrie et la Pologne, la coalition qui soutenait le gouvernement du président du conseil italien Giuseppe Conte éclata. On reprochait au gouvernement, Matteo Renzi en tête, de ne pas concentrer l'effort budgétaire sur l'éducation et sur la santé⁵². Cofindustria, la puissante confédération patronale, demandait des « réformes », à commencer par celle du système de retraite. Espérant clarifier les camps en présence et capitaliser sur sa popularité, Conte démissionna mais aucune majorité nouvelle ne se dégaga⁵³. Organiser de nouvelles élections était un cauchemar, d'abord en raison de la pandémie, mais aussi à cause de la résurgence du soutien de la droite non pas pour Silvio Berlusconi ou Matteo Salvini, de la Ligue, mais pour les Fratelli d'Italia, ouvertement fascistes. Le 3 février, le président de la République italienne, Sergio Mattarella, se tournait vers l'homme le plus sûr d'Italie : M. « quoi qu'il en coûte », Mario Draghi, un ancien du ministère italien des Finances, de Goldman Sachs, de la Banca d'Italia et de la Banque centrale européenne. D'un côté, c'était une confirmation du rôle emblématique des banquiers centraux comme technocrates de l'époque moderne ; mais de l'autre, c'était un crash-test de ce modèle. Ni la politique ni l'économie italiennes ne réagiraient aux paroles fortes de Draghi comme les marchés obligataires l'avaient fait hier. Sous le regard sceptique des pays du nord de l'Europe, ce n'était pas un test pour l'Italie mais pour tout le projet de l'Union européenne. Si l'Italie bâclait le plan Next Generation, la cause de l'approfondissement de l'union budgétaire subirait un revers, peut-être irréversible⁵⁴. Et quand 2021 commença, l'Italie n'était même pas le problème le plus urgent pour l'Europe.

La question qui préoccupait les gouvernements du monde riche n'était pas comment dépenser des centaines de milliards ou faire des plans pour les dizaines d'années à venir, mais comment avoir des doses de vaccin contre le coronavirus, dont chacune ne coûtait pas plus cher qu'un repas au restaurant, pour autant qu'il y avait de bras à piquer, et rapidement.

Les vaccins sortaient des laboratoires, mais le virus mutait et il était crucial de vacciner des milliards de personnes aussi vite que possible. Les pays riches avaient monopolisé l'immense majorité de l'offre. Début 2021, la question était de savoir s'ils pourraient les utiliser.

Au Royaume-Uni et aux États-Unis, la vaccination commença au mois de décembre 2020. Elle devait être progressive, mais d'ici fin janvier, les deux pays accéléraient déjà le rythme. En Europe, en revanche, les vaccins n'arrivaient pas. L'Union européenne avait été ambitieuse. Les rivalités nationales auraient été une catastrophe pour l'Union. Comme pour le plan de relance Next Generation, l'accent avait été mis sur l'unité. L'Union était la seule région au monde où l'argent ne dictait pas le taux national de vaccination. La Bulgarie et l'Allemagne recevraient chacune leur ration. C'était une réussite remarquable, mais qui ne mobilisait pas la même énergie quand il s'agissait de passer les commandes ou de gérer les livraisons. L'approbation des vaccins traînait en longueur. Pour des raisons de coût, l'Union européenne avait donné la préférence à AstraZeneca, qui s'avéra avoir des difficultés en matière d'essai et de production. Bruxelles ne forçait pas l'allure, et les gouvernements nationaux non plus. Ursula von der Leyen et le reste de la Commission essayèrent de rectifier le récit collectif. Ils soulignèrent que l'Union européenne, à la différence des États-Unis et du Royaume-Uni, était un gros exportateur net de vaccins. Une des premières mesures prises par Mario Draghi, une fois redevenu président du Conseil, fut d'arrêter les envois de vaccins fabriqués en Italie en Australie, où le virus avait largement disparu. Malgré un lent démarrage, le plan de vaccination européen accéléra. À l'été, la population vulnérable serait vaccinée. Mais quand toutes les grandes villes du continent fermèrent une fois encore, et que les familles furent de nouveau confrontées au stress du confinement et des fermetures d'écoles, ces protestations rencontrèrent peu d'écho. Pour le premier anniversaire de la catastrophe de santé publique du printemps 2020,

la machine gouvernementale de l'Europe ratait à nouveau l'épreuve du coronavirus. À la lumière de cette pagaille, la formule libératrice de John Maynard Keynes – que l'on peut financer tout ce qu'on a la capacité de faire – prenait une saveur de plus en plus amère.

Conclusion

En démocratie, la passation de pouvoir est une affaire délicate. Dans un grand nombre de pays, elle se passe très simplement : une poignée de mains, une salve d'applaudissements, un camion pour emporter les effets personnels. Aux États-Unis, la transition est interminable et culmine dans la pompe et le cérémoniel de ce qui s'apparente à un véritable couronnement démocratique. C'est toujours un spectacle. Cependant, aucune inauguration n'était attendue avec autant d'inquiétude que celle de Joseph Biden comme quarante-sixième président des États-Unis, le 20 janvier 2021.

Dans son premier discours présidentiel, Biden présenta son arrivée au pouvoir comme le résultat de la lutte éternelle entre « l'idéal américain selon lequel nous sommes tous créés égaux » et « la dure et hideuse réalité que le racisme, le nativisme, la peur et la diabolisation nous déchirent depuis trop longtemps »¹. Sa victoire, déclara-t-il, confirmait le fait que « l'histoire, la foi et la raison montrent la voie ». Il cita Abraham Lincoln et la Proclamation d'émancipation du Nouvel An 1863, qui abolissait l'esclavage. Il évoqua les suffragettes de 1919 et Martin Luther King. Il paraphrasa aussi, sans le citer, le coup de clairon donné par Bill Clinton pour saluer l'élection d'Obama à la présidence des États-Unis : l'Amérique ne devait pas diriger « seulement par l'exemple de sa force mais par la force de son exemple »².

Mais quel exemple « l'Amérique » avait-elle à offrir³ ? En janvier 2020, Biden s'exprimait devant un maigre auditoire, clairsemé par les mesures de distanciation sociale, et protégé par des barbelés et 25 000 soldats contre les éventuelles violences auxquelles des citoyens auraient pu se livrer contre d'autres citoyens. Et quelle Amérique Biden représentait-il ? Né en 1942, il faisait partie des teenagers qui avaient entendu John F. Kennedy annoncer la passation du « flambeau » à une « génération nouvelle ». C'était en 1961. Biden s'était présenté pour la première fois à la présidence en 1988. Lors de l'inauguration de 2021, la différence d'âge entre Biden et sa vice-présidente, Kamala Harris, était si grand qu'il était difficile de ne pas voir les couples formés par eux-mêmes et par leurs conjoints respectifs comme une réunion de famille : deux adultes déjà mûrs avec leurs vieux parents encore verts. Une image consolante pour les Américains qui avaient voté pour eux, mais qui évoquait un atavisme, un écho des clans Bush, Clinton et Trump.

La question de savoir comment son administration réagirait aux défis immédiats auxquels étaient confrontés les États-Unis ne fut que brièvement abordée dans le discours inaugural de Biden. La réponse vint plutôt d'une série bien préparée de décrets présidentiels pris par la Maison-Blanche dans les jours qui suivirent : sur la pandémie, le logement, l'environnement, le climat et l'immigration⁴. Pendant la campagne, Biden avait évoqué plusieurs fois les quatre crises qui convergeaient ou se conjugaient dans le pays – c'était sa version de la « polycrise » : la pandémie, l'économie, la justice raciale et le climat⁵. Dans son discours inaugural, il ajouta « le rang de l'Amérique dans le monde ». Mais si les rituels de la religion civique du pays continuaient d'être accomplis, la magie allait se dissipant. Le modèle de mondialisation sous l'égide des États-Unis que Biden et ses prédécesseurs avaient forgé était en grande difficulté, et cela ne datait pas d'hier.

C'est au cours du premier mandat de vice-président de Biden, entre 2008 et 2012, qu'une crise financière existentielle avait coïncidé, des deux côtés de l'Atlantique, avec un éclatement des formes conventionnelles de la politique démocratique. La même période avait vu s'exacerber la tension géopolitique avec la Russie. Après quatre années de gestion de crise de part et d'autre de l'Atlantique, il y avait eu une brève période de stabilisation entre 2012 et 2014, marquée par le « quoi qu'il en coûte » de Mario Draghi, la réélection d'Obama et l'accord de Paris sur le climat. Mais la stabilisation n'avait pas duré. Entre 2014 et 2016, le *statu quo* avait volé en éclats sous l'effet cumulé de la crise ukrainienne, de la plongée du prix des matières premières, de la crise des réfugiés syriens, du quasi-défaut de paiement de la Grèce, de la quasi-débâcle financière en Chine, de la résistance inattendue de Bernie Sanders à Hillary Clinton, du Brexit, de la victoire de Trump et des Gilets jaunes en France. Au vu du soulagement extraordinaire provoqué par l'arrivée des vaccins et le départ de Trump, il était tentant de considérer janvier 2021 comme un point culminant. Mais l'équipe de Biden savait que ce n'était pas le cas. Ils n'avaient pas seulement hérité d'une catastrophe : ils étaient encore en plein dedans.

Les priorités immédiates du nouveau pouvoir étaient de contrôler la pandémie et de remédier à la crise économique. Biden héritait de Trump à la fois d'une épidémie hors de contrôle et d'un programme de vaccination qui était en train de décoller. Son équipe eut le mérite de gérer la situation au mieux. Elle renforça les mesures de distanciation sociale et accéléra le processus de vaccination. Elle utilisa aussi le *Defense Production Act* pour que les commandes de vaccins du pays aient la priorité. En mai 2021, désireux qu'ils soient accessibles gratuitement à tous leurs citoyens, les États-Unis n'en exportaient pratiquement plus. Les entreprises Pfizer et Moderna soutenaient cette politique parce qu'elles voulaient éviter toute responsabilité au cas où les nouveaux vaccins ARNm rencontreraient des problèmes de fiabilité à l'étranger. C'était une politique « *America*

First » que Trump aurait pu revendiquer et qui était d'autant plus efficace que l'administration Biden se garda bien de toute forfanterie nationaliste. Elle se proclama même « l'arsenal » mondial des vaccins, mais seulement quand tous les besoins des États-Unis auraient été satisfaits.

S'agissant de l'économie, l'équipe de Biden semblait résolue à ne pas refaire les erreurs de 2009. Ils avaient lu la nécrologie de l'administration Obama. Ils verraient grand. Ils n'entretiendraient pas l'espoir de coopérer avec les Républicains. Ils commenceraient par les 1 900 milliards de dollars du Plan de sauvetage américain [*American Rescue Plan*] et continueraient par un programme d'infrastructures de 2 300 milliards de dollars et par un Plan pour les familles américaines [*American Families Plan*] chiffré à 1 800 milliards de dollars. S'ajoutant à la relance de 3 600 milliards de dollars de 2020, le niveau de dépenses était sans précédent en temps de paix. À la différence du *CARES* de mars 2020, le Plan de sauvetage de 1 900 milliards se concentrait sur les bas et moyens revenus et sur les PME, et ne donnait que le minimum aux riches et aux grandes entreprises. Les experts étaient divisés sur le sujet, mais ces 1 900 milliards de dollars dépassaient largement l'écart de production, c'est-à-dire l'écart entre le niveau observé et le niveau potentiel du PIB⁶. Ce qui signifiait que l'administration Biden prenait le risque de la surchauffe. Cette approche agressive de la politique budgétaire suscita bien sûr des critiques. Les Républicains obligèrent les Démocrates à les contourner au Sénat, et le plan fut aussi attaqué depuis le centre par Larry Summers et des économistes réputés comme Olivier Blanchard⁷. Ils le jugeaient excessif, mal ciblé, pas assez tourné vers l'investissement. Pour Summers, c'était la politique budgétaire la plus irresponsable depuis deux décennies ; elle était le fruit de la liaison corrompue de l'intransigeance des Républicains et du pouvoir de veto de l'aile gauche du Parti démocrate. À Wall Street, en revanche, le plan ne suscita presque pas d'opposition, ce qui était significatif⁸. Le lobby patronal ne demandait qu'une chose :

oublier le salaire minimum de 15 dollars. Une fois cela acquis, les PDG rentrèrent, sans se faire prier, dans le rang. Tout comme la Réserve fédérale.

C'était difficile à croire, mais il semblait enfin qu'après des dizaines d'années de calme plat sur le marché du travail, la Fed prenait conscience des implications de la défaite historique des syndicats dans les années 1980 et de l'avènement d'un nouvel âge de la globalisation. Cela signifiait qu'elle pouvait se permettre de pousser l'économie à la surchauffe sans craindre de spirale inflationniste. Le 27 janvier 2021, quand on lui demanda, dans une conférence de presse, s'il pensait qu'il y avait un risque d'inflation, Jay Powell eut cette réponse remarquable : « Franchement, nous aimerions une inflation légèrement supérieure [...] L'inflation problématique avec laquelle des gens comme moi ont grandi semble loin de nous et assez improbable dans le contexte intérieur et extérieur dans lequel nous sommes depuis déjà longtemps⁹. » Bien sûr, les investisseurs pourraient vendre des obligations et adapter leurs portefeuilles pour bénéficier d'une croissance plus rapide dans les années à venir. Et les dettes émises par le Trésor étaient imposantes, d'autant qu'il aurait besoin d'exploiter le marché à plus long terme, ce qu'il avait largement évité en 2020. Mais comme tout le monde ne le savait que trop, la Réserve fédérale pourrait, si nécessaire, accroître ses propres achats d'actifs. Il y aurait sans doute une lutte à la corde, mais la redéfinition des cibles de la Fed du mois d'août 2020 signifiait qu'elle s'engageait désormais à tolérer une inflation supérieure à 2 %, au moins provisoirement. Il était temps pour les marchés de s'adapter à cette réalité nouvelle.

Le résultat de cette lutte à la corde n'était pas important que pour les États-Unis. L'équilibre de l'économie mondiale dépend du quadrilatère qui relie le marché du travail américain, le marché obligataire américain, la politique budgétaire du gouvernement américain et les interventions de la Fed. Si l'économie du pays surchauffait et que les taux d'intérêt montaient fortement aux États-Unis, les emprunteurs étrangers en dollars

subiraient la pression qu'ils redoutaient tant. Ce serait un véritable test de la nouvelle boîte à outils conçue pour gérer les risques de la financiarisation globale.

Sur les marchés émergents, le souvenir de la colère des marchés de 2013 (le fameux « *taper tantrum* ») était encore tout frais, quand l'annonce de Ben Bernanke que la Fed pourrait mettre fin à l'assouplissement quantitatif avait provoqué une longue période de tensions. Même si Bernanke avait rétropédalé, cet accès de colère avait marqué la fin des bonnes années pour beaucoup de marchés émergents. À l'époque, Jay Powell était membre du conseil d'administration de la Fed depuis un an, et Janet Yellen en était la vice-présidente. La question de savoir comment augmenter sans risque les taux d'intérêt domina ainsi leurs mandats respectifs. En septembre 2015, ce fut au tour de Yellen de ne pas fermer les vannes quand la Chine sembla au bord de la crise. Elle serait d'ailleurs poursuivie pendant des années par la rumeur que la Réserve fédérale des États-Unis et la Banque populaire de Chine avaient conclu un « accord de Shanghai¹⁰ » secret. Lorsque la Fed avait fini par augmenter les taux, en décembre 2015, l'économie était en train de ralentir plus vite que prévu et Yellen avait été vertement critiquée par Bernie Sanders. À partir de 2017, Powell tenta de poursuivre la « normalisation » des taux d'intérêt, mais se trouva bientôt aux prises avec Trump à la Maison-Blanche. En 2019, au lieu de les augmenter, la Fed les baissa trois fois. L'année 2020 mit fin à l'idée de normalisation pour le futur prévisible. Les responsables du système mondial du dollar qu'étaient les banquiers centraux des États-Unis marchaient sur une corde raide. Et c'était une corde qui n'avait pas de fin.

La délicate situation de la Fed était un concentré de la situation dans laquelle se trouvaient les gouvernements après 2020. Aucune des forces qui s'étaient conjuguées pour faire de cette année une crise planétaire n'avait perdu de son mordant. Bien au contraire.

Les historiens de l'environnement parlent de la « grande accélération » pour désigner la transformation radicale de la relation de l'humanité avec son habitat naturel¹¹. Ils situent le moment du décollage en 1945, avec une autre accélération dans les années 1970. Malgré les signes d'un retour à la normale en 2021, la grande accélération est le cadre historique dans lequel se situe le moment 2020 : une crise exceptionnelle et transitoire, sans doute, mais aussi une étape sur la trajectoire ascendante d'un changement radical¹².

Emprunter à l'histoire de l'environnement semble ici d'autant plus pertinent que c'est un choc biologique qui a dominé les événements de 2020. Même s'il avait été annoncé depuis longtemps, le coronavirus a mis cruellement en lumière l'incapacité profonde des sociétés les plus modernes de répondre aux défis que l'âge de l'anthropocène va faire naître avec de plus en plus de force. Comme l'ont montré les efforts maladroits faits pour contenir la deuxième vague de la pandémie, cela est vrai autant en Europe qu'aux États-Unis et en Amérique latine. Au printemps 2021, l'épidémie accélérait de façon inquiétante en Inde et au Brésil. Le nombre énorme des cas de contaminations dans ces deux pays faisait craindre que de nouvelles mutations dangereuses ne compromettent la stabilisation péniblement obtenue ailleurs.

En raison même des limites de nos capacités d'adaptation politiques, sociales et culturelles, nous dépendons en définitive de solutions technoscientifiques. Dont la production dépend elles-mêmes de notre volonté et de notre capacité de mobiliser les ressources scientifiques et techniques dont nous disposons. Ce qui est frappant à cet égard dans ce qui s'est passé en 2020, ce n'est pas seulement le succès du développement des vaccins, mais la disproportion entre l'ampleur de la crise et l'ampleur des moyens utilisés pour la surmonter. Des dizaines de milliers de milliards de dollars de dégâts. Des dizaines de milliards pour trouver des vaccins. Et encore moins pour assurer leur déploiement efficace et leur juste distribution.

Le défi futur que nous a lancé 2020 est clair. Ou bien nous trouvons le moyen de transformer les milliards de dollars investis dans la recherche et le développement et dans des technologies futuristes en milliers de milliards de dollars, nous prenons au sérieux la nécessité de bâtir des économies et des sociétés plus durables et plus résilientes, et nous nous dotons des capacités nécessaires pour faire face à des crises imprévisibles et mobiles ; ou bien nous prendrons de plein fouet le retour de bâton de notre milieu naturel. Il s'agit donc de faire précisément ce qui est habituellement qualifié d'irréaliste et balayé avec mépris d'un revers de la main. Mais après le choc de 2020, de combien de preuves avons-nous encore besoin ? Ce qu'il nous faut changer, c'est notre manière convenue de voir la réalité dans laquelle nous vivons. Et ceux à qui les événements ont donné raison de façon si manifeste ne sont autres que les experts et les intellectuels qui nous mettent en garde depuis des dizaines d'années contre ces méga-risques systémiques. Que cela nous plaise ou non, nous sommes dans ce qu'Ulrich Beck appelait déjà dans les années 1980 la « deuxième modernité », un monde largement convulsionné et transformé par nos activités¹³. Pour faire face aux défis écologiques qui sont devant nous, nous devons utiliser l'énorme potentiel innovateur de la science et de la technologie que nous ont révélé les premiers siècles de la modernisation, et le mobiliser pleinement au niveau mondial. Sans cela, il y a de fortes raisons de penser que 2020 ne sera que le premier épisode d'une longue série de catastrophes planétaires de plus en plus ingérables. Que nous le fassions ou non, pour le meilleur et pour le pire, il ne nous sera pas possible d'échapper au fait que des « choses énormes » vont arriver. La continuation du statu quo est la seule option que nous n'ayons pas.

Si la banque centrale a autant d'importance dans l'art de gouverner aujourd'hui, c'est parce que c'est un domaine dans lequel les autorités ont été forcées de comprendre l'échelle des défis qui nous font face. À côté du niveau de la réponse politique en 2020, celui de 2008 fait pâle figure. Mais

à d'autres égards, c'est aussi un avertissement. Ces interventions massives ont été motivées par la fragilité et les inégalités d'une dynamique de croissance alimentée par la dette. Ce qui a donné une place centrale aux banquiers centraux dans le combat contre la crise, c'est le vide créé par la démolition des syndicats, par l'absence de pression inflationniste et, plus généralement, par l'absence de tout défi anti-systémique. Si les interventions peuvent être de cette ampleur, c'est parce que les achats d'actifs des banques centrales, alors même qu'ils ont des conséquences matérielles considérables, et que le marché obligataire a une présence tout à fait concrète sous la forme de traders, d'ordinateurs et de documents juridiques, sont l'équivalent d'une baguette magique numérique. Si le tour de passe-passe monétaire de 2020 a été aussi spectaculaire, c'est parce que la crise a mis en péril le marché le plus important du monde et en principe le plus sûr de tous, celui des actifs du Trésor américain. L'avalanche qui menaçait était encore plus gigantesque que celle déclenchée par Lehman Brothers. Et ce que la crise a montré, c'est que dans le monde de la finance de marché, aucun actif n'est vraiment sûr tant qu'il ne bénéficie pas du filet de sécurité le plus solide qui soit.

L'ampleur des interventions des gouvernements a été si grande en 2020 qu'on a pu les comparer quelquefois aux modèles de la finance de guerre. Les achats obligataires par les banques centrales ont été le jumeau fonctionnel de la politique budgétaire. Mais si séduisante que soit cette idée, nous ne pourrions pas revenir au temps du keynésianisme de l'après-guerre. Et ce n'est certainement pas l'ambition des banquiers centraux du XXI^e siècle, qui sont loin d'être des révolutionnaires. Leur pratique est celle des conservateurs bismarckiens de la seconde moitié du dix-neuvième siècle : « Tout doit changer pour que rien ne change¹⁴. » En 2020, en ce qui concerne au moins le système financier, le « managérialisme » l'a encore une fois emporté, mais il fut moins un exercice de manipulation technocratique toute-puissante qu'un effort chaotique pour préserver

un statu quo devenu dangereux. Le « *too big to fail* » est devenu un impératif systémique total. Mais dont l'effet est de déclencher des cycles de plus en plus vertigineux de croissance et de spéculation alimentés par la dette. Cela peut-il continuer ? Aucune limite macroéconomique fondamentale n'est en vue. La question est plutôt de savoir si la gouvernance technocratique pourra suivre et si la société et la politique sauront tenir la barre. Cette gouvernance pourra-t-elle être démocratisée ? Pourra-t-elle au moins, faute de cela, être légitimée ? Et saurons-nous trouver les moyens de résorber ou de compenser les inégalités produites par ce modèle de croissance ? La force de ces questions a été reconnue pour la première fois en 2008. En 2021, elles attendent toujours une réponse.

Grâce à la domination du dollar comme monnaie planétaire de fait, l'expansion du crédit est d'ampleur mondiale. Les dollars injectés à foison dans l'économie mondiale en 2020 ont permis aux marchés émergents les mieux placés de faire montre d'une autonomie remarquable. Cela confirme une des tendances qui étaient déjà visibles en 2008 : les marchés émergents sont devenus des noyaux centraux du système globalisé de la finance dollarisée. Aujourd'hui, l'économie mondiale est stabilisée en de nombreux points. Et se décentre de plus en plus de l'Occident. Cela crée un problème de perspective. Ce qui, aux yeux de l'observateur occidental, peut passer pour de graves obstacles à l'approfondissement de la mondialisation – la difficulté croissante à conclure des accords commerciaux, par exemple – pourrait n'avoir qu'une importance locale. Dans les foyers de croissance les plus importants, le commerce et l'investissement continuent à un rythme rapide. Si ce rééquilibrage n'était pas visible avant 2020, l'énorme fossé entre l'Orient et l'Occident dans la réponse à la crise du coronavirus l'a mis au premier plan. C'est largement grâce à la reprise en Asie que le commerce mondial en 2020 s'est moins contracté que ne l'avait annoncé l'OMC dans ses premières prévisions apocalyptiques. Sur l'année, le volume mondial des échanges de

marchandises en 2020 n'a pas fléchi de plus de 5,3 %. Mais la nouvelle économie mondiale multipolaire reste attachée au Vieux Monde sur un point fondamental au moins : c'est un système qui repose encore sur le dollar. Un resserrement sévère de la politique monétaire des États-Unis, ou un accès de colère des marchés encore plus général qu'en 2013, mettrait durement à l'épreuve la résilience mondiale. Tout comme une escalade violente des tensions géopolitiques dans une des régions importantes de l'économie globale.

Le nouvel âge de la globalisation produit une multipolarité centrifuge. Les grandes puissances régionales prolifèrent ; elles s'allient, s'affrontent, puis s'épanouissent ou s'effacent. En 2008, le principal moteur de conflit était la résurgence du choc entre la Russie de Poutine et les pays de l'Otan. En 2020, le champ de forces le plus violent se trouvait dans un Moyen-Orient élargi : un axe saoudien et un axe iranien augmentés par les Émirats arabes unis, pour le premier, et par le Qatar et la Turquie, pour le second. Leurs guerres et leurs guerres par procuration, nées sur les ruines de la politique américaine et européenne dans la région, ont plongé dans le malheur et la mort des millions de personnes en Libye, en Irak, au Yémen, en Syrie. Les puissances de la région sont assises sur des réserves cruciales de carburants fossiles. Mais en 2020, les conséquences mondiales de ce conflit régional aux centres multiples sont restées contenues. Les oligarques régionaux ont senti la pression de l'effondrement des prix du pétrole. L'Europe et les États-Unis ont conçu des craintes. La Chine ne s'est pas (encore) fortement engagée. Face au risque très réel de crise financière, Erdogan a joué au chat et à la souris avec les marchés.

Mais le changement de loin le plus important produit par ce processus inégalitaire et conjugué de croissance économique mondiale est l'ascension de la Chine. Sa croissance est d'un ordre de grandeur jamais vu. Comme pour d'autres marchés émergents, son développement économique s'est fait dans un cadre monétaire mondial fixé par les États-Unis, mais les capacités

dont Pékin a su se doter avec ses seules ressources pour combattre la crise n'ont pas d'équivalent. L'agressivité de ses actions de régulation à l'intérieur de ses frontières dépasse de beaucoup celle de l'Europe ou des États-Unis. La seule taille de la Chine suffit à mettre en cause la domination des États-Unis. Cette perspective n'était déjà pas ignorée des planificateurs américains dans les années 1990. Après son départ de la Maison-Blanche, Bill Clinton avait observé avec sagesse que la première mission de la politique des États-Unis devait être de « créer un monde dans lequel nous aimerons vivre quand nous ne serons plus la seule superpuissance mondiale¹⁵ ». Le moment unipolaire a été et n'est plus. Même quand ils étaient au sommet de leur puissance, l'idée que les États-Unis puissent refaçonner le monde a toujours passé pour de l'hubris. En 2020, le monde dans lequel les États-Unis se sont rendu compte qu'ils vivaient ne semblait pas du tout du goût des stratégestes américains. Pendant la dernière année du mandat de Donald Trump, le malaise suscité par la montée de la Chine a fini par se traduire par l'équivalent d'une déclaration de guerre économique. Dans ces premiers mois du mandat de Joe Biden, tout indique que son administration entend poursuivre la campagne. Lors de sa première conférence de presse en tant que président, le 25 mars 2021, Biden a déclaré carrément : « La Chine a un objectif ultime, et je ne lui reproche pas d'avoir cet objectif, mais elle a l'objectif ultime de devenir le premier pays dans le monde, le pays le plus riche du monde et le pays le plus puissant du monde. Cela ne se produira pas tant que je serai là car les États-Unis vont continuer de croître et de se développer¹⁶. »

Biden n'affirmait pas seulement son refus pur et simple d'accepter les conséquences probables de la croissance économique chinoise : il l'adossait à une vision de la politique intérieure des États-Unis exprimée dans des termes qui évoquaient la course à l'espace et au choc de Spoutnik – le satellite, pas le vaccin. Son programme d'infrastructures, qui prévoit

des dépenses sur tout – des routes et des ponts à l'énergie verte et aux soins aux personnes âgées –, rappelait expressément les « grands projets du passé ». Comme eux, le Plan pour des emplois américains (*American Jobs Plan*), présenté le 31 mars 2021, était destiné à « unir et mobiliser le pays pour répondre aux grands défis de notre temps : la crise climatique et les ambitions d'une Chine autocratique¹⁷ ».

Le reste du monde suivrait-il le retour des États-Unis vers le futur ? Face à la montée des tensions avec la Chine orchestrée par l'administration Trump en 2019, l'Union européenne avait choisi un autre chemin. Dans son rapport stratégique de mars 2019 sur les relations avec Pékin, elle avait pour la première fois désigné la Chine comme un rival systémique, tout en la reconnaissant comme un concurrent économique normal, un partenaire avec lequel on pouvait négocier et coopérer¹⁸. Mais l'Union s'était abstenue prudemment de soulever la question de la suprématie, et plus encore d'annoncer une lutte destinée à préserver la suprématie de l'Occident face à une Asie en pleine ascension. C'est dans le cadre de cette stratégie que Bruxelles et Pékin ont terminé l'année 2020 en annonçant, le 30 décembre, un accord global sur les investissements (AGI) entre l'Union européenne et la Chine, qui devait amener l'investissement direct étranger à des niveaux plus conformes à la taille des deux blocs¹⁹. Pour Pékin, après la conclusion du Partenariat régional économique global (Preg) avec ses voisins asiatiques, l'AGI était un coup de maître. À Washington, il fut reçu comme un affront. Il fut de surcroît annoncé le jour où le Royaume-Uni – un des nouveaux alliés les plus sûrs des États-Unis dans la confrontation avec la Chine – finalisait sa sortie de l'Union européenne²⁰. Aux États-Unis, les partisans d'une ligne antitotalitaire fantasmaient sur une Europe amoralisée et neutralisée, dérivant entre les blocs²¹. D'autres ne voyaient dans l'accord que le dernier hurra d'une période d'apaisement avec Pékin qui allait se clore en même temps que le quatrième mandat d'Angela Merkel²². L'équipe de transition de Biden fit savoir son mécontentement. Et à

la vérité, l'AGI allait à l'encontre aussi de l'opinion publique en Europe. Mais pour Berlin, Paris et Bruxelles, la priorité était d'élaborer les termes d'un *modus vivendi* mutuellement avantageux²³. L'intégration économique avec la Chine était déjà allée trop loin pour qu'il fût possible de revenir en arrière, et elle ne ferait sans doute que s'accroître. La Chine jouait un rôle central dans les nouvelles technologies de la transition énergétique. Du fait de la récession en Occident et de la poursuite de la croissance chinoise, 2020, loin d'être un moment de découplage, fut la première année au cours de laquelle la Chine dépassa tous ses rivaux pour devenir la première destination mondiale des investissements directs étrangers²⁴.

Mais la logique de la stratégie polymorphe de l'Union européenne était à double tranchant. Si l'impératif d'un accord en matière d'investissements était évident, la nécessité de l'équilibrer par d'autres considérations l'était tout autant. Oui, la Chine était bien un partenaire avec lequel on pouvait négocier, mais c'était aussi un régime profondément étranger et inamical. La question immédiate n'était donc pas de savoir si l'administration Biden pourrait s'accommoder de la politique d'équilibre de l'Union, mais si Xi et son gouvernement le pourraient.

L'accord global sur les investissements (AGI) devait être ratifié par le Parlement européen. Or la répression dans le Xinjiang et le durcissement de la mainmise de Pékin sur Hong Kong suscitaient une indignation tout à fait justifiée. Quand les gouvernements européens, dans une action coordonnée avec les États-Unis, prirent des sanctions contre une poignée d'officiels chinois relativement mineurs responsables de la répression dans le Xinjiang, la Chine aurait pu ne prêter à l'épisode aucune importance stratégique. Elle choisit au contraire de prendre des sanctions contre les principaux élus qui la critiquaient au Parlement européen, contre l'Institut Mercator d'études chinoises en Allemagne et contre une ONG danoise. Cela eut pour effet de geler les relations entre l'Union européenne et la Chine, de suspendre l'AGI et de pousser l'Europe vers les États-Unis.

En même temps, les experts occidentaux se demandaient ce qui avait bien pu amener Pékin à l'escalade. Les dirigeants chinois étaient-ils imprudents et naïfs, ou prisonniers de la propagande nationaliste qu'eux-mêmes fabriquaient ? Leur réaction disait-elle quelque chose de plus inquiétant ? La Chine était-elle convaincue que le déclin des États-Unis et de l'Europe entraînait dans sa phase terminale ? Après le fiasco de la réponse de l'Occident au Covid, était-ce le moment pour Pékin de pousser son avantage et de demander l'acceptation et le respect d'un régime effectivement impitoyable²⁵ ?

Pendant l'été 2021, le Parti communiste chinois célébra son centième anniversaire. Il le fit avec style. Le 24 novembre, les derniers comtés chinois avaient été supprimés de la liste des régions pauvres de la Chine²⁶. Le 4 décembre, Xi annonçait que le Parti avait atteint son objectif de mettre fin à la pauvreté « régionale et absolue » dans le pays²⁷. Dans une campagne de huit ans, mobilisant 2,9 millions de cadres du Parti et un investissement de 1 500 milliards de RMB, 99 millions de Chinois ruraux très pauvres étaient passés au-dessus du seuil de pauvreté²⁸. En Occident, on objecta que les critères de pauvreté en Chine mettaient la barre trop bas²⁹. En donnant la priorité aux besoins élémentaires des campagnes, Pékin n'avait pas pu s'attaquer au problème insoluble de l'intégration des légions de travailleurs migrants urbains dans un filet de sécurité sociale moderne³⁰. Pékin ne laissa pas ces critiques brouiller son message. Au terme d'une année pendant laquelle près de 100 millions de personnes, selon la Banque mondiale, étaient retombées dans la grande pauvreté, aucun autre État ne pouvait se prévaloir d'une réussite pareille.

Comme le disait Xi dans une réunion plénière du Politburo en janvier 2021, « le temps et la dynamique » étaient du côté de la Chine³¹. Toute idée de convergence vers les normes libérales naguère vantées par la théorie de la modernisation à l'occidentale était clairement obsolète. Les défenseurs de la théorie du piège des revenus intermédiaires –

une version négative de la théorie de la modernisation, qui souligne les grandes difficultés auxquelles font face les pays à revenu intermédiaire au moment de faire le saut vers le statut d'économie avancée – pouvaient bien s'accrocher à leur doxa³². Mais comme les Chinois aiment à le répéter, si la science sociale est affaire de données, la modernisation de la Chine, du seul fait de son échelle, produit plus de points de données que tout autre épisode de croissance économique dans l'histoire. C'est la plus grande expérience sociale de tous les temps. C'est le fondement matérialiste de ce que Pékin appelle le marxisme du ^{xxi}^e siècle³³. L'idée n'est pas que la théorie de la modernisation soit fausse, mais qu'elle ne se réalise véritablement que si l'on y incorpore la transformation de la Chine. Cela ne signifie pas que gérer le développement chinois soit sans risque. Ce que 2020 a mis en évidence, ce sont les tensions produites par la croissante extraordinaire de la Chine, les failles de l'appareil de pouvoir chinois, mais aussi sa résilience, sa puissance et son ambition³⁴. Pékin aussi marche sur une corde raide qui n'a pas de bout³⁵.

En définitive, ce n'est pas la Chine qui, en 2020, a connu un moment de crise nationale profonde. Mais les États-Unis. Il est tentant de dire que c'est dans ce pays que la conception libérale de la modernisation a été le plus fatalement mise à mal. Dans un monde d'inégalités, c'est aux États-Unis que la dissonance entre la politique, l'économie et le développement social est la plus extrême et a le plus de conséquences³⁶.

Les États-Unis au ^{xxi}^e siècle sont un pays où le pouvoir politique est partagé entre deux partis, dont l'un, le Parti républicain, œuvre depuis plusieurs dizaines d'années à empêcher la construction d'un appareil d'État adapté à une société avancée, et à le démanteler là où il existe. Et dans les moments de crise nationale, comme l'a montré 2008 et l'a confirmé 2020, le Parti républicain n'a plus de vision du gouvernement à long terme ni même à court terme. Il s'est révélé au grand jour comme un instrument

de la défense indisciplinée d'intérêts particuliers et l'expression non pas d'une politique nationale élaborée mais d'un affect.

Il y a bien sûr aux États-Unis des forces de modernisation immenses. Pour le meilleur et pour le pire, elles sont de plus en plus alignées, et sans ambiguïté, sur le Parti démocrate. Comme l'ont montré plusieurs élections présidentielles successives, les Démocrates sont majoritaires dans l'électorat, mais à cause d'une Constitution qui date de la fin du dix-huitième siècle et des menées d'arrière-garde du Parti républicain en matière de découpage (ou plutôt de charcutage) électoral et d'exclusion de certains groupes d'électeurs, l'emprise sur le pouvoir de cette coalition modernisatrice est malheureusement faible. Les programmes de dépenses de l'administration Biden adoptés au cours de ses cent premiers jours sont le signe d'un effort pour sortir de l'impasse. Ils tracent le contour d'un plan pour bâtir une coalition nationale autour d'un rééquilibrage social modeste, d'interventions ciblées pour répondre à la demande urgente de justice raciale, à la nécessité de la modernisation verte et à la concurrence systématique avec la Chine. Ce n'est ni le Green New Deal, ni la vision sociale-démocrate de Bernie Sanders. Le retrait du salaire minimum du Plan de sauvetage américain est, à cet égard, significatif. Certes, les montants de dépenses sont impressionnants. Mais contrairement au *CARES* ou au Plan de sauvetage de 2020, qui déboursaient des milliers de milliards de dollars en quelques mois, il s'agit de programmes à long terme, dont l'horizon est de huit à dix ans. Au mieux, avant que les marchandages ne commencent au Congrès, ils représentaient environ 2 % du PIB annuel des États-Unis. Répartis entre plusieurs priorités allant de la garde d'enfants à la transition énergétique, c'est très insuffisant pour transformer réellement la société ou mettre le pays sur la voie de la stabilisation climatique. Et s'agissant de la transition énergétique, ces programmes semblaient reposer sur des hypothèses trop optimistes quant à l'effet stimulant que devraient avoir sur l'investissement privé le modeste plan de relance et une évolution

réglementaire. Quant au long terme, le mix économique de Biden était une continuation de la finance mixte, mêlant le public et le privé, c'est-à-dire des politiques à la Frankenstein qui ont caractérisé la lutte contre la crise en 2020.

Pour quelle raison les programmes de dépenses n'étaient-ils pas plus importants ? Le soutien du Congrès était la limite à ne pas dépasser. Dans l'espoir d'avoir le soutien des centristes du Parti démocrate, le Plan pour les infrastructures et le Plan pour les familles étaient liés à des recettes dûment identifiées. Pour contenter l'aile gauche du Parti, elles devaient provenir surtout de la fiscalité sur les sociétés et des gains en capital réalisés par les plus riches. Cela répondait au double objectif de stabilisation budgétaire et de justice sociale, mais eut pour effet de retarder le programme. La priorité absolue était de soutenir la dynamique politique. Le cauchemar de l'équipe Biden était que se reproduisent les revers électoraux à la mi-mandat essuyés par Obama en 2010 et par Clinton en 1994. Même sans majorité, les Républicains allaient utiliser à plein tous les « freins et contrepoids » de la Constitution. Il semblait de plus en plus évident que leur avenir politique dépendait de leur capacité de résister à la logique du pouvoir majoritaire par tous les moyens nécessaires. Compte tenu de leur incapacité à proposer une vision politique qui pût rassembler une majorité d'électeurs, leur meilleure chance était de continuer à s'appuyer, comme au XIX^e siècle, sur un dévoiement des dispositifs constitutionnels.

Mais les structures politiques héritées de la Constitution peuvent aussi avoir un autre effet. Le gouvernement des États-Unis repose sur la division, et quand il est sous pression, il peut continuer de fonctionner même dans la division. C'est ce que nous avons vu en 2020 : les États-Unis ont continué de fonctionner malgré la désarticulation de l'État. Le cirque de la politique de Trump et le combat de McConnell pour garder le contrôle du Sénat se sont accompagnés de compromis budgétaires. Avec le soutien de

la Fed, qui procéda à des achats de la dette des États-Unis à très grande échelle. En 2020 comme en 2008, le Trésor et la Réserve fédérale ont collaboré avec les Démocrates au Congrès pour éviter toute sortie de route, contournant une large partie des élus républicains au Congrès et même, parfois, la Maison-Blanche. Pendant ce temps, l'entourage de Trump faisait des déclarations fantasques de politique étrangère et l'armée des États-Unis faisait de son mieux pour ignorer le commandant en chef³⁷.

La priorité de la présidence de Joe Biden est de restaurer la cohésion. C'est une tâche immense, et compte tenu de l'absence de garde-fous, de l'équilibre précaire de la politique partisane et de l'avenir incertain du Parti républicain, c'est un pari risqué. Avec Trump comme président, le pluralisme et l'incohérence ont été une bénédiction. À la lumière de la crise de 2020, il n'est pas sûr que les États-Unis et le monde aient plus à craindre d'un gouvernement américain uni susceptible de passer dans les mains de la droite nationaliste que d'un régime moins cohérent dans lequel les leviers du pouvoir restent l'apanage d'élites technocratiques, d'intérêts mondialisés et de coalitions modernisatrices dans des centres clés comme New York et la Silicon Valley. Pour le dire poliment, par exemple quand la conversation s'oriente vers la politique climatique, l'avenir progressiste des États-Unis dépend du dynamisme d'« acteurs sous-nationaux³⁸ ». Malgré toute la ferveur qui a entouré les premiers mois de l'administration Biden, la même question continue de hanter les esprits : les États-Unis sont-ils un État-nation capable de réagir de façon cohérente et dans la durée aux défis de la grande accélération ?

Chacun de ces vecteurs de changement global – environnemental, économique, politique, géopolitique – semble indiquer que 2020, loin d'être un point culminant, n'est qu'un moment dans un processus d'escalade. Pris ensemble, ils forment un parallélogramme dynamique qui rend la désescalade difficile sinon impossible à imaginer. La grande accélération est promise à continuer.

Dans une période antérieure de l'histoire, ce genre de diagnostic se serait sans doute accompagné d'un présage de révolution. Rien ne semble moins réaliste aujourd'hui. La réforme radicale paraît bien éloignée. L'année 2020 n'a pas été un moment de victoire pour la gauche. La principale force qui puisse s'opposer à l'escalade des tensions mondiales dans le domaine politique, économique et écologique est donc la gestion de crise sur une échelle toujours plus grande, une gestion *ad hoc*, et dictée par la crise elle-même. Cela n'a pas la grandeur ou l'ambition d'une politique transformative mais n'est dénué ni de conscience ni de conséquence historique. Il s'agit de choisir entre la troisième et la quatrième meilleure option possible, et en tant que tel, c'est réellement d'une grande importance.

Ce nouvel âge de l'adhocratie se retrouve pleinement et sans inhibition dans la nouvelle boîte à outils de la politique économique utilisée par les marchés émergents. Une autorité aussi reconnue que le FMI a même donné son blanc-seing à son développement en publiant en 2020 un « Cadre politique intégré ». Abandonnant tout engagement doctrinaire en faveur de la liberté des mouvements de capitaux ou du libre flottement des taux de change, le FMI a élaboré une vision tactique qui reconnaît la nécessité d'une action pragmatique. L'enjeu est de tracer et de rationaliser un chemin entre la « taille unique » et le « tout me va »³⁹.

La liberté de manœuvre dont ont bénéficié les marchés émergents en 2020 n'aurait pas été possible sans l'énorme déluge d'argent libéré par les économies avancées. Lui aussi était le fruit d'un apprentissage. Le souvenir des années 1930 planait sur la réponse des États-Unis à la crise en 2008. Le souvenir de l'administration Obama planait sur l'administration Biden en 2021. L'effet de cet apprentissage a été encore plus spectaculaire dans l'Union européenne. L'échec de l'Europe dans les années 2010 avait été de dimension historique. Il aurait pu se reproduire en 2020. Ce ne fut pas le cas. Déterminée à éviter une répétition désastreuse, la classe politique

européenne a défini la crise de 2020 comme une crise nouvelle. Le moins que l'on puisse dire est qu'elle a surtout trouvé une manière nouvelle d'aller à l'échec. Elle a voulu se doter d'une politique vaccinale commune et transformé son lancement en crise de légitimité. Elle a créé une nouvelle capacité budgétaire qui s'avère totalement sous-dimensionnée. Et une autre décision du Tribunal constitutionnel fédéral allemand, portant cette fois sur la légalité du financement commun du programme Next Generation EU, a permis de constater que les fondements juridiques des institutions fédérales européennes étaient encore précaires. Pendant ce temps, non seulement les États-Unis déployaient un programme vaccinal efficace, mais le Plan de sauvetage de Biden promettait de catapultier la croissance économique des États-Unis à la première place. L'Europe, elle, avait comme perspective de devoir de nouveau relancer sa relance.

La tâche est digne de Sisyphe. Et, si l'on se fie à l'expérience et aux données des dernières dizaines d'années, le dernier cycle de gestion de crise ne sera que le premier d'une longue série à venir.

La lutte contre la crise est à la fois implacable et mouvementée. Elle est dictée par l'urgence de la situation immédiate. Elle est prise dans un réseau d'intérêts compliqué et doit créer ses outils au fur et à mesure. Elle est aussi conditionnée par la réflexion sur la gestion des crises passées. Que ce soit sous forme de livres, d'articles ou de « récits populaires », l'histoire contemporaine fait partie de ce processus d'apprentissage collectif. Écrire de l'histoire, c'est aussi la faire.

Le récit historique esquissé dans ce livre a une intention critique. Mais il serait absurde de nier qu'il est captif et même complice de son sujet : les efforts faits par les élites mondiales pour contenir la crise. C'est une affaire de politique personnelle, de biographie, d'attachement institutionnel et d'identité sociale. La force de ces facteurs ne devrait être ignorée d'aucun auteur conscient de ce qu'il fait. Dans une pandémie, cet enchevêtrement des forces prend une dimension plus matérielle. La manière

dont nous avons traversé la crise, individuellement, a été largement définie par les événements et les décisions narrées dans ce livre. Moi et ma famille immédiate avons fait partie des premiers bénéficiaires de l'opération Warp Speed de Trump et des efforts des responsables du pays pour assurer la vaccination de tous les Américains. *De te fabula narratur* : c'est de toi dont parle la fable. Pour nous, les chanceux, la peur de la pandémie s'est dissipée début 2021.

Mais au-delà de ces conditions matérielles, qui définissent l'écriture et la réception de tout livre, un récit historique de ce type est aussi pris, à un niveau intellectuel plus profond, dans l'exercice du pouvoir. Dans l'époque moderne, en effet, le pouvoir et le savoir sont constitutifs l'un de l'autre. Aucun des chocs de 2020 – la pandémie elle-même, la tempête du marché des repos qui menaçait l'hégémonie mondiale des bons du Trésor américain, les crises de l'Union européenne, les limites de l'Initiative de suspension du service de la dette du G20 ou les possibilités de la diplomatie climatique sino-européenne – ne serait compréhensible sans le recours à l'expertise technique produite au sein même de l'appareil du pouvoir et de l'argent. Ce savoir initié ou privilégié, si l'on peut dire, ne peut cependant pas être pris pour argent comptant. Il est indispensable mais ne suffit pas. Une histoire critique du pouvoir aujourd'hui doit réussir à se frayer un chemin dans les méandres de l'analyse, de l'information et du savoir qui sont produits jour après jour à l'intérieur de l'appareil, tandis que ses protagonistes s'efforcent de répondre aux résultats radicaux produits par leurs propres systèmes⁴⁰.

La frontière de ce savoir technique n'est pas seulement d'une opacité et d'une complexité intimidantes : elle ne cesse de se déplacer. Pour tenter de la suivre, il faut être, pourrait-on dire, immobile à grands pas. Que cela nous plaise ou non, nous sommes *in medias res*⁴¹. Nous pouvons choisir, dans une certaine mesure, la manière de raconter cette condition. Les cadres dans lesquels nous pouvons situer notre expérience immédiate et notre

immersion dans le champ technique du pouvoir sont nombreux et divers. Nous pouvons suivre de près l'action quotidienne et ses protagonistes ; nous pouvons nous construire une tour de guet au-dessus de la mêlée ; nous pouvons jouer aux cartographes et dessiner les grands contours de l'histoire ; nous pouvons imaginer un nouveau levier d'Archimède et un agent historique pour l'actionner. Mais ces positionnements intellectuels doivent être considérés comme les postures qu'ils sont en réalité : tous sont conditionnés par notre situation ici et maintenant, par notre histoire dans le « temps d'avant », par ce que nous attendons ou espérons de l'avenir. Tout cela s'applique à ce livre, ainsi qu'aux concepts et aux cadres narratifs qu'il utilise, quand, par exemple, il évoque l'idée de grande accélération ou l'âge du néolibéralisme. L'un et l'autre impliquent une histoire et une politique qui doivent être, à un certain degré, présupposées – il nous faut bien partir de quelque part – mais aussi ouvertes à la critique et au débat. Si 2020 nous a appris quelque chose, c'est à quel point nous devons être prêts à réviser notre vision du monde. Le Green New Deal était brillamment d'actualité. Mais il partait de l'idée que la menace la plus urgente de l'anthropocène était le climat. Et il a été, lui aussi, dépassé, débordé, par la pandémie. Ces révisions n'impliquent pas l'absence de tout principe directeur intellectuel ou politique. Elles sont seulement une ouverture à la mesure des temps dans lesquels nous vivons.

Il y va donc de ce projet comme de mes autres livres : une lutte à bras-le-corps avec le pouvoir et le savoir de notre temps. Révéler les arcanes de l'expertise, les situer et les interpréter, démêler les concepts et réarranger les récits que le pouvoir ne cesse de produire sur lui-même, identifier et retourner – à des fins critiques – les innovations produites par le pouvoir-savoir.

Cet ouvrage, comme les autres, est conçu comme un « grand récit ». J'espère ainsi faire honneur à la puissance et la complexité des chocs et des transformations que nous traversons, et à l'importance des enjeux qui

sont devant nous. Mais bien sûr, chaque image historique, chaque arrangement des pièces du puzzle, est provisoire, heuristique, expérimental. Sauf si la fin de l'histoire est derrière nous, c'est ce que signifie « écrire de l'histoire ». Ce n'est pas une énonciation définitive, mais un texte invitant à un palimpseste infini.

*
* *

J'ai eu mon diplôme de l'université en 1989. On sentait déjà trembler le Rideau de fer. C'était l'été de Tiananmen et de Francis Fukuyama. Mes premières recherches en histoire – sur les économistes et les statisticiens allemands dans le chaos de la République de Weimar et du Troisième Reich – m'avaient conduit aux archives de l'ancienne République démocratique allemande (RDA) tout juste défunte, dans une caserne délabrée de Potsdam à moitié occupée par l'Armée rouge. Comme des générations d'historiens avant moi, je me tenais devant une pile de dossiers, le stylo à la main, et je remplissais des fiches. Trente ans plus tard, à Manhattan, immobilisé par le couvre-feu et le confinement qui paralysaient New York, mais libre de parcourir le monde sur l'ordinateur portable qui ne me quitte jamais, je suis tombé sur l'analyse des « six effets » d'un des plus proches conseillers de Xi Jinping. Si cet ouvrage commence par citer les propos de Chen Yixin, ce n'est pas pour leur seul intérêt intrinsèque, mais pour ouvrir une réflexion plus large. Le fait que l'idée de convergence des crises de Chen ait plus de pertinence et soit plus éclairante que le concept de polycrise de l'Union européenne ou l'obsession solipsiste des États-Unis pour leur propre récit national devrait donner à réfléchir. Les intellectuels du régime chinois sont fidèles au projet politique de leur parti. Ils travaillent à leur propre version de l'histoire. Une histoire dans laquelle, que cela nous plaise ou non, nous nous inscrivons tous déjà. À cet égard aussi, comme l'a montré la crise du Covid, nous n'en sommes qu'au commencement.

Si notre première réaction à 2020 a été l'incrédulité, notre mot d'ordre pour l'avenir devrait être celui-ci : « Nous n'avons encore rien vu. »

Remerciements

Ce livre n'a pas été planifié. Je suis donc encore plus reconnaissant que d'habitude à Sarah Chalfant et James Pullen, de Wylie Agency, qui se sont ralliés à l'idée de faire un « livre sur 2020 », et à Wendy Wolf et Simon Winder, mes éditeurs aux États-Unis et au Royaume-Uni, qui ont permis qu'il se fasse. Cette collaboration a été encore plus intense et rapide que par le passé. Merci à Terezia Cicel et à toute l'équipe de fabrication pour leur travail. Et des remerciements spéciaux à Detlef Felken, de Beck, avec qui c'est mon premier livre.

L'aide de Graham Weaver pour terminer le manuscrit à temps m'a été infiniment précieuse. Et je n'aurais pas su gérer ma vie numérique sans l'appui de Kate Marsh. Ma dette à leur égard est immense.

2020 a été une année de débats et de discussions frénétiques. Mes amis sur Twitter, qui sont trop nombreux pour être tous cités ici, reconnaîtront nos moments de ping-pong rhétorique dans les pages du livre, sans parler du phénomène qui porte le nom d'Albert Pinto, alias @70sBachchan.

À *Foreign Policy*, mon éditeur, Cameron Abadi, a été un collaborateur idéal. Merci, Jonathan Tepperman, pour m'avoir accepté à bord. Merci à Jonathan Shainin, Yohann Koshy et David Wolf, du *Guardian*, à Paul Myerscough, de la *London Review of Books*, et à Henning Meyer et Robin Wilson, de SocialEurope.com.

Quand le manuscrit a été terminé, j'ai eu la chance, encore une fois, de pouvoir compter sur le soutien d'un groupe d'amis à l'égard duquel ma

dette intellectuelle n'a cessé de grossir au fil des années. Avoir comme premiers lecteurs Matt Inniss, Ted Fertik, Stefan Eich, Nick Mulder, Barnaby Raine et Grey Anderson est un vrai privilège. Ils n'auront aucun mal à retrouver les traces de leurs commentaires tout au long du livre. Je remercie tout particulièrement Daniela Gabor pour des conseils techniques sans lesquels plusieurs chapitres clés n'auraient pas pu être écrits, et qu'elle a su me donner dans des délais d'une brièveté indécente. Si ce livre apporte quelque chose au projet collectif de la microfinance, c'est à Daniela qu'il le devra.

J'ai beaucoup appris, tout au long de l'année, des ateliers et séminaires organisés par Jörg Haas à la Heinrich Böll Stiftung, dans le cadre du projet « Réponses transformatives ». Le salon de la banque centrale en ligne, orchestré par Leah Downey et Stefan Eich, a été une joie. Parler avec Paul Tucker a été un plaisir. Keith Breckenridge a réuni un groupe remarquable de collègues pour trois séminaires en ligne, autour du Wits Institute for Social and Economic Research, université de Witwatersrand. Merci à Jakob Vogel, mon vieil ami de Berlin, pour un excellent séminaire au Centre Marc-Bloch. Martijn Konings a rassemblé un super panel à la Sidney University pour la Wheelwright Lecture. J'ai beaucoup appris d'une table ronde *ad hoc* avec Vera Songwe et Bartholomew Armah, de la CENUA. Josh Younger a fait mon éducation en matière de marché obligataire, et Lev Menand sur la Réserve fédérale des États-Unis. Megan Greene m'a fait comprendre ce qu'étaient les taux d'intérêt duaux. Robin Brooks et l'équipe de l'IFI est une source essentielle de données et d'analyses. Les graphiques dans ce livre portent leur empreinte.

Pour des conversations passionnantes pendant toute cette année, je voudrais remercier, sans ordre particulier, Eric Levitz, Gilliant Tett, David Pilling, Gideon Rachman, Michael Pettis, Robert Harris, Georg Diez, Karin Pettersson, Joe Weisenthal, Tracey Alloway, Nathan Tankus, Benjamin Braun, Mark Sobel, Rohan Grey, Alex Doherty, Mark Schieritz, Menaka

Doshi, Brad Setser, Ezra Klein, Elisabeth von Thadden, Ben Judah, Matt Klein, Jordan Schneider, Helen Thompson, David Runciman, Hugo Scott-Gall, Lisa Splanemann, Eric Graydon, David Wallace-Wells, Aaron Bastani, Lee Vinsel, Kaiser Kuo, Noah Smith, Ian Bremmer, Wolfgang Schmidt, Ole Funke, Moritz Schularick, David Beckworth, Christian Odendahl, Ewald Engelen, John Authers, Luis Garicano.

Il se trouve que j'ai été en congé pendant le premier semestre de 2020, ce dont je remercie la Colombia University. À l'époque, Adam Kosto était le président du département histoire. J'aimerais lui exprimer ma sincère gratitude pour ce qu'il a fait pour notre département. Adam n'est pas qu'un historien remarquable. C'est aussi un chef de file intellectuel extraordinaire : clair, entraînant, déterminé, concentré sur ce qui devrait être au fondement de tout département universitaire : les livres et les idées. Nous avons besoin de gens comme Adam. Nous n'aurons jamais trop de chance qu'ils soient là où il faut quand il le faut.

Le choc de 2020 a été profond. Il a touché pratiquement chacun dans sa vie quotidienne et bouleversé la vie des familles, dans le monde entier. Chacun de mes livres, depuis vingt ans, a accompagné les étapes de la vie de ma fille Edie. C'est la première fois que j'écrivais sur un choc qui touchait sa vie, la mienne, et celle de toutes celles et tous ceux que nous connaissons et que nous aimons. C'est à travers Edie, en tant que parent, que j'ai senti le plus profondément le choc de 2020. Je n'oublierai jamais l'évacuation précipitée de sa chambre à l'université, ni les étranges semaines d'inertie qui ont suivi. L'année a été épouvantable pour tant de jeunes dans le monde. Une année confinée est une perte irremplaçable. On ne peut pas récupérer sa deuxième année à l'université. Je suis profondément impressionné par la manière dont Edie et ses pareilles s'en sont accommodées.

Quant à moi, je dois beaucoup à deux thérapeutes, les docteurs Donald Moss et Montie Mills Meehan. Si les conseils de vie sont le moins

qu'une bonne thérapie puisse faire, je ne suis pas du tout certain que j'aurais pu écrire ce livre sans eux. Je suis très heureux de n'avoir pas eu à essayer.

La pire des choses, en 2020, était d'être seul. Je ne l'ai jamais été. J'ai été entouré de très nombreux amis et de ma famille, et les appels Zoom n'ont jamais manqué. De grands bravos à ma cousine Jamie pour avoir su mobiliser tout le clan Wynn-Tooze. Renouer avec James Thompson et Max Jones a été génial. Je me souviendrai longtemps de mes conversations avec Paul Solman, David Edgerton, Hans Kundnani et Danilo Scholz.

Mais comme nous l'avons tous appris, rien ne vaut les gens en chair et en os. Et presque chaque jour, nos amis chiens nous ont donné l'occasion, sur « la colline » du Riverside Park, de partager des matins de pluie et de soleil, des questions sur la vie et des nouvelles des progrès de ce livre. Je salue ici tous leurs maîtres : Jim et Merrill, Simon et Meredith, Terry et Adrian, Arisa, Ali et surtout Michelle Lehrman, et les créatures joyeuses et insouciantes qui nous ont ainsi réunis : Yan Yan, Effi, Rocket, Betty Boo, Iro, Keila, Apollo et notre Ruby à nous, *alias* « la voleuse de cœur », notre compagne adorable et toujours tordante.

Et il y a eu aussi le rite hebdomadaire de nos dîners avec Simon et Jane, dans le strict respect de la distanciation sociale, chacun venant avec son assiette et ses couverts, et son équipement de protection individuelle, dans le couloir du septième étage, en face de l'ascenseur, dans l'immeuble où est notre appartement. La chaleur de ces amitiés quotidiennes nous a permis de traverser les temps difficiles à New York. Je suis heureux d'être resté. Mais ce fut intense. Nous avons besoin de partir. Rester avec nos amis chers Brent Donovan, Isabel Barzum et Gavin Parfit, et Janet et Ed Wood, nous a offert un répit et une compagnie absolument délicieuse.

J'ai vécu cette année avec Dana Conley, du début à la fin, quelque chose dont on ne parle normalement pas. Dana a lu et commenté presque chaque page du manuscrit, mais elle a surtout été une source d'inspiration.

Le secteur du tourisme a été la victime la plus directe de la mise à l'arrêt de l'activité et des confinements. J'ai été profondément impressionné de vivre à ses côtés et de la voir faire face à la crise, jour après jour, œuvrant avec des collègues dans le monde entier pour les aider à mettre leur vie sur pause, à supporter collectivement le chômage, la perte de revenu, l'angoisse et le choc. Imaginer que cela ne nous arrivait pas seulement à nous, mais à tous ceux que nous connaissons dans le monde dans lequel travaille Dana – à Julian et Sophie, Lionel et Dominique, Tim et Tek, Robert et Seph, du Royaume-Uni à la France, de l'Italie à la Tanzanie et au Cambodge, dans des hôtels, des restaurants, des caves à vin, des réserves de chasse et des sites touristiques – était absolument hallucinant. Ce qui fut encore plus impressionnant, c'est d'observer Dana rassembler cette communauté en ligne, mettre à l'honneur de nouveaux talents, trouver de nouveaux amis – ça, c'est pour vous, Ross et Craig – et lancer des conversations qui faisaient le tour du monde. J'ai vu l'énergie, la gentillesse, l'enthousiasme et le charme de Dana exercer partout sa magie. Ce qui fut extraordinaire, en 2020, ce fut de sentir en retour, sur des dizaines d'écrans Zoom, cette joie et cette sociabilité partagées, virtuelles mais on ne peut plus réelles. C'est à l'esprit de cette communauté, amenée à la vie par Dana, mon extraordinaire épouse, que ce livre est dédié.

Notes

INTRODUCTION

1. FMI, *World Economic Outlook Update*, juin 2020 ; www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEUpdateJune2020.
2. O. D. Westad, « The Sources of Chinese Conduct : Washington and Beijing Fighting a New Cold War ? », *Foreign Affairs*, 98, n° 5 (2019).
3. FMI, *World Economic Outlook*, janvier 2020 ; www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/01/20/weo-update-january2020.
4. J. Londono, S. Ma et B. A. Wilson, « Quantifying the Impact of Foreign Economic Uncertainty on the U.S. Economy », FED Notes, *Board of Governors of the Federal Reserve System*, 8 octobre 2019.
5. P. Commins, « Uncertainty Remains as Long as Trump Tweets », *Financial Review*, 14 octobre 2019.
6. « “Veranstaltungsbericht Westlessness” – Die Münchner Sicherheitskonferenz 2020 », <https://securityconference.org/publikationen/munich-security-report-2020/>.
7. A. Fotiadis, « “Greece’s Refugee Plan Is Inhumane and Doomed to Fail”. The EU Must Step In », *Guardian*, 16 février 2020.
8. Strategy, Policy, & Review Department, Banque mondiale, « The Evolution of Public Debt Vulnerabilities in Lower Income Economies », FMI, 10 février 2020.
9. A. Tooze, « The Fierce Urgency of COP26 », *Social Europe*, 20 janvier 2020.
10. B. Milanovic, *Capitalism, Alone: The Future of the System That Rules the World*, Harvard University Press, 2019.
11. M. Kelly, « The 1992 Campaign: The Democrats-Clinton and Bush Compete to Be Champion of Change ; Democrat Fights Perception of Bush Gain », *New York Times*, 31 octobre 1992.
12. T. Blair, « Tony Blair’s Conference Speech 2005 », *Guardian*, 27 septembre 2005.
13. A. Tooze, *Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World*, Viking, 2018. [*Crashed. Comment une décennie de crise financière a changé le monde*, traduit par Leslie

Talaga et Raymond Clarinard, Paris, Les Belles Lettres, 2018]

14. Voir, par exemple, Janet Yellen en février 2020 : S. Lane, « Yellen Pins Rise of Populism, Trade Skepticism on Economic Inequality », *The Hill*, 4 février 2020.
15. B. Latour, *Down to Earth: Politics in the New Climatic Regime*, Polity, 2018.
16. M. Wucker, *The Gray Rhino: How to Recognize and Act on Obvious Dangers We Ignore*, St. Martin's Press, 2016.
17. « The Hunt for the Origins of SARS-COV-2 Will Look Beyond China », *Economist*, 25 juillet 2020.
18. D. H. Autor, D. Dorn et G. H. Hanson, « The China Shock : Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade », *Annual Review of Economics*, 8, n° 1 (2016), p. 205-240.
19. OIT, « Covid-19 and the World of Work », *Organisation internationale du travail*, 5^e édition, 30 juin 2020.
20. V. Strauss, « 1.5 Billion Children Around Globe Affected by School Closure. What Countries Are Doing to Keep Kids Learning During the Pandemic », *Washington Post*, 27 mars 2020.
21. « Covid-19 Could Lead to Permanent Loss in Learning and Trillions of Dollars in Lost Earnings », *World Bank*, 18 juin 2020.
22. H. Else, « How a Torrent of Covid Science Changed Research Publishing – in Seven Charts », *Nature*, 16 décembre 2020 ; www.nature.com/articles/d41586-020-03564-y.
23. Pour un exemple brillant du genre, voir G. Packer, « We Are Living in a Failed State », *Atlantic*, juin 2020.
24. J. Konyndyk, « Exceptionalism Is Killing Americans: An Insular Political Culture Failed the Test of the Pandemic », *Foreign Affairs*, 8 juin 2020.
25. E. Morin, *Homeland Earth: A Manifesto for the New Millennium (Advances in Systems Theory, Complexity and the Human Sciences)*, traduit par A. B. Kern (Hampton Press, 1999).
26. J.-C. Juncker, « Speech at the Annual General Meeting of the Hellenic Federation of Enterprises », 21 juin 2016 ; ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH_16_2293.
27. Pour une analyse classique d'un précédent moment de crise, voir S. Hall, C. Critcher, T. Jefferson, J. Clarke et B. Roberts, *Policing the Crisis: Mugging, the State and Law and Order* (Red Globe Press, 2013).
28. W. Wo-Lap Lam, « Xi Jinping Warns Against the “Black Swans” and “Gray Rhinos” of a Possible Color Revolution », *Jamestown Foundation*, 20 février 2019.
29. M. Hart et J. Link, « Chinese President Xi Jinping's Philosophy on Risk Management », *Center for American Progress*, 20 février 2020.
30. J. Cai, « Beijing Pins Hopes on “Guy with the Emperor's Sword” to Restore Order in Coronavirus-Hit Hubei », *South China Morning Post*, 12 février 2020.
31. Hart et Link, « Chinese President Xi Jinping's Philosophy on Risk Management ».

32. Pour une carte remarquable, voir <https://www.creosotemaps.com/blm2020>.
33. M. Wolf, « What the World Can Learn from the 19 Pandemic », *Financial Times*, 24 novembre 2020.
34. M. Stott et G. Long, « 'This Is a Real World War' : Ecuador's President on the Virus », *Financial Times*, 15 juin 2020.
35. « The Vocabularist: Where Did the "Crisis" Come From ? », *BBC*, 15 septembre 2020. R. Koselleck, traduit par M. W. Richter, « Crisis », *Journal of the History of Ideas*, 67, n° 2 (2006), p. 357-400 ; JSTOR, www.jstor.org/stable/30141882.
36. G. George, « Covid-19 and Tussle Between Coercion and Compliance », *Daily Maverick*, 4 mai 2020.
37. B. G. Rivas, « The OAS Must Condemn Repressive Measures Taken to Combat the Pandemic », *Amnesty*, septembre 2020.
38. U. Beck, *Risk Society : Towards a New Modernity*, SAGE Publications, 1992.
39. Sur l'agnotocène, voir « agnotologie ». C. Bonneuil et J.-B. Fernbach, *The Shock of the Anthropocene: The Earth, History and Us*, Verso, 2016.
40. A. Tooze, « The Sociologist Who Could Save Us from Coronavirus », *Foreign Policy*, 1^{er} août 2020.
41. L. Lenel, « Geschichte ohne Libretto », *H-Soz-Kult*, 12 mai 2020 ; L. Lenel, « Public and Scientific Uncertainty in the Time of Covid-19 », *History of Knowledge*, 13 mai 2020.
42. A. Roberts, *The Logic of Discipline: Global Capitalism and the Architecture of Government*, Oxford University Press, 2011.
43. G. R. Krippner, *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*, Harvard University Press, 2011.
44. A. Kapczynski et G. Gonsalves, « Alone Against the Virus », *Boston Review*, 13 mars 2020.
45. FT Series, *The New Social Contract*, www.ft.com/content/774f3aef-aded-47f9-8abb-a523191f1c19.
46. A. Pettifor, *The Case for the Green New Deal* (Verso, 2020) ; K. Aronoff, A. Battistoni, D. A. Cohen et T. Riofrancos, *A Planet to Win: Why We Need a Green New Deal*, Verso, 2019.
47. Popularisé en 2020 par S. Kelton, *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*, PublicAffairs, 2020.
48. J. M. Keynes, 1942 BBC Address (dans *Collected Works XXVII*).
49. BIS Annual Economic Report, 30 juin 2019 ; www.bis.org/publ/arpdf/ar2019e2.htm.
50. S. Hannan, K. Honjo et M. Raissi, « Mexico Needs a Fiscal Twist: Response to Covid-19 and Beyond », IMF Working Papers, 13 octobre 2020.
51. A. Doherty, « Has the Coronavirus Crisis Killed Neoliberalism? Don't Bet on It », *Guardian*, 16 mai 2020 ; C. Crouch, *The Strange Non-Death of Neoliberalism*, Polity, 2011 ; P. Mason, « Day One of UK's Suppression Strategy », *The Waves*, 17 mars 2020.
52. D. Harvey, *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press, 2007.

53. La chose est retracée de façon exemplaire par D. Gabor, « Three Myths About EU's Economic Response to the Covid-19 Pandemic », *Critical Macro Finance*, 15 juin 2020.
54. D. Gabor, « The Wall Street Consensus », *SocArXiv*, 2 juillet 2020.
55. D. Gabor, « Revolution Without Revolutionaries: Interrogating the Return of Monetary Financing », *Transformative Responses to the Crisis*, 2020 ; https://transformative-responses.org/wp-content/uploads/2021/01/TR_Report_Gabor_FINAL.pdf.
56. Suivant une logique brillamment esquissée par D. Gabor, « Critical Macro-Finance: A Theoretical Lens », *Finance and Society*, 6, n° 1 (2020), p. 45-55.
57. Je dois ces réflexions à des conversations avec Barnaby Raine.
58. Rudi Dornbusch, *Essays*, 1998/2001, web.mit.edu/15.018/attach/Dornbusch%20R.%20Essays%201998-2001.pdf.
59. R. Pickett, « U.S. Household Net Worth Surged in Closing Months of 2020 », *Bloomberg*, 11 mars 2021.
60. J. Henley, « European Elections: Triumphant Greens Demand More Radical Climate Action », *Guardian*, 21 mai 2019.
61. Associated Press, « Japan Adopts Green Growth Plan to Go Carbon Free by 2050 », *Politico*, 25 décembre 2020. Sur la campagne de Biden, voir : joebiden.com/build-better/, ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en.
62. Y. Yang et C. Shepherd, « WHO Investigators Probe Wuhan Virology Lab », *Financial Times*, 3 février 2021.
63. G. G. Chang, « China Deliberately Spread the Coronavirus: What Are the Strategic Consequences ? », *Hoover Institution*, 9 décembre 2020.
64. Par J. C. Hernández et J. Gorman, « On W.H.O. Trip China Refused to Hand Over Important Data », *New York Times*, 12 février 2021.
65. « Fact Sheet: Advancing the Rebalance to Asia and the Pacific », White House, Office of the Press Secretary, 16 novembre 2015 ; obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2015/11/16/fact-sheet-advancing-rebalance-asia-and-pacific. Remarques de B. Obama, « Remarks by President Obama to the Australian Parliament », White House, Office of the Press Secretary, 17 novembre 2011.
66. National Security Strategy of the United States of America, 17 décembre 2020 ; trumpwhitehouse.archives.gov/wp-content/2017/12/NSS-Final-12-18-2017-0905.pdf.
67. « EU-China: A Strategic Outlook », Commission européenne, 12 mars 2019, ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-eu-china-a-strategic-outlook.pdf.
68. France : www.diplomatie.gouv.fr/en/country-files/asia-and-oceania/the-indo-pacific-region-a-priority-for-france/. Allemagne : www.auswaertiges-amt.de/blob/2380514/f9784f7e3b3fa1bd7c5446d274a4169e/200901-indo-pazifik-leitlinien-1-data.pdf. Pour une comparaison, voir : M. Duchâtel et G. Mohan, « Franco-German Divergences in the Indo-Pacific: The Risk of Strategic Dilution », *Institut Montaigne*, 30 octobre 2020.

69. Sur le tournant de la City de Londres vers la Chine : J. Green, « The City's Pivot to China in a Post-Brexit World: A Uniquely Vulnerable Policy », London School of Economics, 15 juin 2018. Sur le tournant de la stratégie de défense du Royaume-Uni vis-à-vis de la Chine en 2020, voir H. Warrell, « Britain's Armed Forces Pivot East to Face Growing China Threat », *Financial Times*, 3 juillet 2020.
70. G. Yu, « Beijing Observation: Xi Jinping the Man », *China Change*, 26 janvier 2013 ; T. Greer, « Xi Jinping in Translation: China's Guiding Ideology », *Palladium*, 31 mai 2019.
71. USTR, « Investigation: Technology Transfer, Intellectual Property, and Innovation » ; ustr.gov/issue-areas/enforcement/section-301-investigations/section-301-china/investigation.
72. K. Mattson, « What the Heck Are You Up To, Mr. President ? » *Jimmy Carter, America's « Malaise », and the Speech That Should Have Changed the Country*, Bloomsbury (USA), 2010.
73. D. Kurtzleben, « Rep. Alexandria Ocasio-Cortez Releases Green New Deal Outline », *All Things Considered*, NPR, 7 février 2019.
74. R. O. Paxton, « I've Hesitated to Call Donald Trump a Fascist, Until Now », *Newsweek*, 11 janvier 2021.
75. J. A. Russell, « America's Forever Wars Have Finally Come Home », *Responsible Statecraft*, 4 juin 2020.
76. J. Iadarola, « What if Bernie Has Already Won This Thing ? », *The Hill*, 23 février 2020 ; S. Hamid, « The Coronavirus Killed the Revolution », *Atlantic*, 25 mars 2020.
77. G. Ip, « Businesses Fret Over Potential Bernie Sanders Presidency », *Wall Street Journal*, 1^{er} mars 2020 ; B. Schwartz, « Mike Bloomberg Prepares Media Onslaught Against Democratic Front-Runner Bernie Sanders », *CNBC*, 24 février 2020.
78. A. Tooze, « "We Are Living Through the First Economic Crisis of the Anthropocene" », *Guardian*, 7 mai 2020.
79. La meilleure synthèse introductive est : C. Bonneuil et J.-B. Fressoz, trad. par D. Fernbach, *The Shock of the Anthropocene: The Earth, History and Us*, Verso, 2016.
80. B. Croce, *History: Its Theory and Practice* (Russell & Russell, 1960).

CHAPITRE 1 – L'IRRESPONSABILITÉ ORGANISÉE

1. Institute for Health Metrics and Evaluation, *Financing Global Health 2019: Tracking Health Spending in a Time of Crisis*, IHME, 2020 ; www.healthdata.org/sites/default/files/files/policy_report/FGH/2020/FGH_2019_Interior_Final_Online_2020.09.18.pdf.
2. « Soziale Unterschiede in Deutschland : Mortalität und Lebenserwartung », Robert Koch Institute ; www.rki.de/DE/Content/Service/Presse/Pressemitteilungen/2019/03_2019.html.
3. A. Lövenich, « Lebenserwartung PKV-GKV versichert », 6 août 2018 ; www.hcconsulting.de/lebenserwartung-pkv-gkv-versichert.

4. A. Wilper *et al.*, « Health Insurance and Mortality in US Adults », *American of Public Health* 99, n° 12 (2009), p. 2289-2295.
5. J. L. Hadler, K. Yousey-Hindes, A. Pérez *et al.*, « Influenza-Related Hospitalizations and Poverty Levels-United States, 2010-2012 », *Morbidity and Mortality Weekly Report*, 65, n° 5 (2016), p. 101-105.
6. « Relative Share of Deaths in the United States, 1999 to 2016 », Our World in Data ; ourworldindata.org/grapher/relative-share-of-deaths-in-usa.
7. R. W. Fogel, *The Escape from Hunger and Premature Death 1700-2100: Europe, America, and the Third World*, Cambridge University Press, 2004.
8. W. D. Nordhaus, « The Health of Nations: The Contribution of Improved Health to Living Standards », février 2020 ; cowles.yale.edu/sites/files/files/pub/d13/d1355.pdf.
9. A. R. Omran, « The Epidemiologic Transition. Theory of the Epidemiology of Population Change », *Milbank Memorial Fund Quarterly* 1971), p. 509-538 ; www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC2690264/.
10. M. A. Brazelton, *Mass Vaccination: Citizens' Bodies and State Power in Modern China*, Cornell University Press, 2019.
11. M. Davis, *The Monster at Our Door: The Global Threat of Avian Flu*, Macmillan, 2006.
12. J. Iliffe, *The African AIDS Epidemic: A History*, Ohio University Press, 2005.
13. UNAIDS, « Global AIDS Statistics-2020 Fact Sheet », www.unaids.org/en/resources/fact-sheet.
14. S. S. Morse, « Regulating Viral Traffic », *Issues in Science and Technology*, 7, n° 1 (automne 1990), p. 81-84.
15. W. Anderson, « Natural Histories of Infectious Disease: Ecological Vision in Twentieth-Century Biomedical Science », *Osiris*, 19 (2004), p. 39-61 ; N. B. King, « Security, Disease, Commerce: Ideologies of Postcolonial Global Health », *Social Studies of Science*, 32, n° 5-6 (2002), p. 763-789 ; C. E. Rosenberg, « Pathologies of Progress: The Idea of Civilization as Risk », *Bulletin of the History of Medicine*, 72, n° 4 (hiver 1998), p. 714-730.
16. J. R. Rohr, C. B. Barrett, D. J. Civitello *et al.*, « Emerging Human Infectious Diseases and the Links to Global Food Production », *Nature Sustainability*, 2 (2019), p. 445-56.
17. Davis, *The Monster at Our Door*.
18. OMS, Programme Budget 2020-21 ; www.who.int/publications/i/item/programme-budget-2020-2021. S.K. Reddy, S. Mazhar et R. Lencucha, « The Financial Sustainability of the World Health Organization and the Political Economy of Global Health Governance: A Review of Funding Proposals », *Globalization and Health*, 14, n° 1 (2018), p. 1-11.
19. M. Liverani et R. Coker, « Protecting Europe from Diseases: From the International Sanitary Conferences to the ECDC », *Journal of Health Politics, Policy and Law*, 37, n° 6 (2012), p. 915-934.
20. S. Gebrekidan, K. Bennhold, M. Apuzzo et D. D. Kirkpatrick, « Ski, Party, Seed a Pandemic: The Travel Rules That Let Covid-19 Take Flight », *New York Times*, 30 septembre 2020.

21. T. Neale, « World Health Organization Scientists Linked to Swine Flu Vaccine Makers », *ABC News*, 4 juin 2020.
22. J. Farrar, « All Is Not Well at the World Health Organization », *Wall Street Journal*, 22 janvier 2015.
23. A. Benjamin, « 'Stern: Climate Change a "Market Failure" », *Guardian*, 29 novembre 2007.
24. A. Toscano, « Beyond the Plague State », *Socialist Project*, 14 mai 2020.
25. A. Lakoff, *Unprepared: Global Health in a Time of Emergency* (University of California Press, 2017).
26. « Pandemic Influences Preparedness in WHO Member States », Organisation mondiale de la santé, juin 2019.
27. U. Beck, *Gegengifte: Die Organisierte Unverantwortlichkeit*, Suhrkamp, 1988.
28. A. Desantis, « How Much Is a Human Life Worth ? », *National Review*, 7 mai 2020.
29. A. Mische, « Projects and Possibilities: Researching Futures in Action », *Sociological Forum*, 24 (2009), p. 694-704.
30. B. Adam et C. Groves, *Future Matters: Action, Knowledge, Ethics*, Brill, 2007.
31. D. A. Harvey, « Fortune-Tellers in the French Courts: Antidivination Prosecutions in France in the Nineteenth and Twentieth Centuries », *French Historical Studies*, 28, n° 1 (2005), p. 131-157 ; C. Corcos, « Seeing It Coming Since 1945: State Bans and Regulations of Crafty Sciences Speech and Activity », *Louisiana State University Law Center*, 2014 ; digitalcommons.law.lsu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1407&context=faculty_scholarship
32. D. Adam, « Special Report: The Simulations Driving the World's Response to Covid-19 », *Nature*, 2 avril 2020 ; www.nature.com/articles/d41586-020-01003-6.
33. D. Cutler et L. Summers, « The Covid-19 Pandemic and the \$16 Trillion Virus », *JAMA*, 324, n° 15 (2020), p. 1495-1496.
34. W. K. Viscusi et C. J. Masterman, « Income Elasticities and Global of a Statistical Life », *Journal of Benefit-Cost Analysis*, 8, n° 2 (2017), p. 226-250 ; law.vanderbilt.edu/faculty/w-kip-viscusi/355_Income_Elasticities_and_Global_VSL.pdf.
35. L. A. Robinson, « Covid-19 and Uncertainties in the Value Per Statistical Life », *The Regulatory Review*, August 5, 2020 ; www.theregreview.org/2020/08/robinson-covid-19-uncertainties-value-statistical-life/.
36. C. Landwehr, « Depoliticization and Politicization in the Allocation of Health Care: Decision-Making Procedures in International Comparison » ; eu.Filestore/PaperProposal/0dac228d-63fb-45c6-8384-21d764abaf6a.pdf.
37. A. Folley, « Texas Lt Gov: "Grandparents 'Don't Want the Whole Country Sacrificed' Amid Coronavirus Closures" », *The Hill*, 23 mars 2020.
38. C. Landwehr, « Deciding How to Decide: The Case of Health Care Rationing », *Public Administration*, 87, n° 3 (2009), p. 586-603.
39. Calder, *The Myth of the Blitz* (Random House, 1992) ; D. Edgerton, « When It Comes to National Emergencies, Britain Has a Tradition of Cold Calculation », *Guardian*, 17 mars 2020.

40. S. Roberts, « Flattening the Coronavirus Curve », *New York Times*, 27 mars 2020.
41. S. Kaufman, *And a Time to Die: How American Hospitals Shape the End of Life* (University of Chicago Press, 2006).
42. M. Foucault, traduit par Sheridan, *Discipline and Punish: The Birth of the Prison* (Penguin, 1977).
43. Sur l'histoire de l'économie, voir A. Desrosières, *The Politics of Large Numbers: A History of Statistical Reasoning*, Harvard University Press, 1998 ; A. Tooze, *Statistics and the German State, 1900–1945: The Making of Modern Economic Knowledge*, Cambridge University Press, 2001 ; T. Mitchell, *Rule of Experts: Egypt, Techno-Politics, Modernity* (University of California Press, 2002) ; M. Goswami, *Producing India: From Colonial Economy to National Space*, University of Chicago Press, 2004.
44. M. Gorsky, M. Vilar-Rodríguez et J. Pons-Pons, *The Political Economy of the Hospital in History*, University of Huddersfield Press, 2020.
45. G. Winant, *The Next Shift: The Fall of Industry and the Rise of Health Care in Rust Belt America*, Harvard University Press, 2021.
46. L. Spinney, *Pale Rider: The Spanish Flu of 1918 and How It Changed the World*, PublicAffairs, 2017 ; J. M. Barry, *The Great Influenza* (Penguin Books, 2005), p. 37.
47. R. Peckham, « Viral Surveillance and the 1968 Hong Kong Flu Pandemic », *Journal of Global History*, 15, n° 3 (2020), p. 444-458. J. Fox, « Solving the Mystery of the 1957 and 1968 Flu Pandemics », *Bloomberg*, 11 mars 2021.
48. D. J. Sencer et J. D. Millar, « Reflections on the 1976 Swine Flu Vaccine Program », *Emerging Infectious Diseases*, 12, n° 1 (2006), p. 29-33 ; R. E. Neustadt et H. V. Fineberg, *The Swine Flu Affair: Decision-Making on a Slippery Disease*, National Academies Press, 1978.
49. C. McInnes et A. Roemer-Mahler, « From Security to Risk: Reframing Global Health Threats », *International Affairs*, 93 n° 6 (2017), p. 1313-1337.
50. C. McInnes, « Crisis ! What Crisis? Global Health and the 2014-15 West African Ebola Outbreak », *Third World Quarterly*, 37, n° 3 (2016), p. 380-400.
51. K. Mason, *Infectious Change: Reinventing Chinese Public Health After an Epidemic*, Stanford University Press, 2016.
52. F. Keck, *Avian Reservoirs: Virus Hunters and Birdwatchers in Chinese Sentinel Posts*, Duke University Press, 2020.
53. S. H. Lim et K. Sziarto, « When the Illiberal and the Neoliberal Meet Around Infectious Diseases: An Examination of the MERS Response in South Korea », *Territory, Politics, Governance*, 8, n° 1 (2020), p. 60-76.
54. S. Lee, « Steering the Private Sector in Covid-19 Diagnostic Test Kit Development in South Korea », *Frontiers in Public Health*, 8 (2020), p. 563525.
55. J. H. Wang, T.-Y. Chen et C.-J. Tsai, « In Search of an Innovative State: The Development of the Biopharmaceutical Industry in Taiwan, South Korea and China », *Development and Change*, 43, n° 2 (2012), p. 481-503.

56. J. C. Kile, R. Ren, L. Liu *et al.*, « Update: Increase in Human Infections with Novel Asian Lineage Avian Influenza A(H7N9) Viruses During the Fifth Epidemic—China, October 1, 2016–August 7, 2017 », *Morbidity and Mortality Weekly Report*, 66, n° 35 (2017), p. 928-932.
57. M. M. Kavanagh, H. Thirumurthy, R. Katz *et al.*, « Ending Pandemics: U.S. Foreign Policy to Mitigate Today’s Major Killers, Tomorrow’s Outbreaks, and the Health Impacts of Climate Change », *Journal of International Affairs*, 73, n° 1 (2019), p. 49-68.
58. S. Harman et S. Davies, « President Donald Trump as Global Health’s Displacement Activity », *Review of International Studies*, 45, n° 3 (2018), p. 491-501.

CHAPITRE 2 – PAS TCHERNOBYL : WUHAN

1. T. Mitchell, C. Shepherd, R. Harding *et al.*, « China’s Xi Jinping Knew of Coronavirus Earlier Than First Thought », *Financial Times*, 16 février 2020.
2. C. Buckley, D. D. Kirkpatrick, A. Qin et J. C. Hernández, « 25 Days That Changed the World: How Covid-19 Slipped China’s Grasp », *New York*, 30 décembre 2020.
3. « China Didn’t Warn Public of Likely Pandemic for 6 Key Days », *CNBC*, 15 avril 2020.
4. G. Shih, « In Coronavirus Outbreak, China’s Leaders Scramble to Avert a Chernobyl Moment », *Washington Post*, 29 janvier 2020 ; J. Anderlini, « Xi Jinping Faces China’s Chernobyl Moment », *Financial Times*, « 10 février 2020. “Coronavirus Cover-up’ Is China’s Chernobyl-White House Advisor », *Reuters*, 24 mai 2020.
5. J. Li, « Chinese People Are Chernobyl’ to Channel Their Anger About the Coronavirus Outbreak », *Quartz*, 27 janvier 2020.
6. J. Mai et M. Lau, « Chinese Scholar Blames Xi Jinping, Communist Party for Not Controlling Coronavirus Outbreak », *South China Morning Post*, 6 février 2020.
7. L. Zhou et K. Elmer, « China Coronavirus: Thousands Left Wuhan for Hong Kong, Bangkok or Tokyo Before Lockdown », *South China Morning Post*, 27 janvier 2020.
8. K. Nakazawa, « Party’s Half-Baked Admission Misses Xi’s Biggest Problem », *Nikkei Asia*, 6 février 2020.
9. J. Mai, « Beijing Braced for 2020 of Managing Risks, with Xi Jinping’s Feared ‘Swans and Rhinos’ Yet to Disperse », *South China Morning Post*, 1^{er} janvier 2020.
10. C. Buckley, « Xi Jinping Assuming New Status as China’s “Core” Leader », *New York Times*, 4 février 2016.
11. P. M. Thornton, « Crisis and Governance: SARS and the Resilience of the Chinese Body Politic », *The China Journal*, 61 (2009), p. 23-48.
12. M. Levinson, « Scale of China’s Wuhan Shutdown Is Believed to Be Without Precedent », *New York Times*, 22 janvier 2020.
13. J. Page, W. Fan et N. Khan, « How It All Started: China’s Early Coronavirus Missteps », *Wall Street Journal*, 6 mars 2020.

14. J. Kynge, S. Yu et T. Hancock, « Coronavirus: The Cost of China's Public Health Cover-up », *Financial Times*, 6 février 2020.
15. M. Levinson, « Scale of China's Wuhan Shutdown Is Believed to Be Without Precedent », *New York Times*, 22 janvier 2020.
16. R. McGregor, « China's Deep State: The Communist Party and the Coronavirus », *Lowy Institute*, 23 juillet 2020.
17. T. Heberer, « The Chinese "Developmental State 3.0" and the Resilience of Authoritarianism », *Journal of Chinese Governance*, 1, n° 4 (2016), p. 611-632.
18. « China Declares "People's War" on Covid-19 », *All Things Considered*, NPR, 13 février 2020.
19. D. Weinland, « Chinese Developers Hit by Coronavirus Sales Ban », *Financial Times*, 15 février 2020.
20. A. J. He, Y. Shi et H. Liu, « Crisis Governance, Chinese Style: Distinctive Features of China's Response to the Covid-19 Pandemic », *Policy Design and Practice*, 3, n° 3 (2020), p. 242-258.
21. R. Zhong et P. Mozur, « To Tame Coronavirus, Mao-Style Social Control Blankets China », *New York Times*, 15 février 2020.
22. R. McGregor, « China's Deep State: The Communist Party and the Coronavirus », *Lowy Institute*, 23 juillet 2020.
23. D. Weinland, « Chinese Villages Build Barricades to Keep Coronavirus at Bay », *Financial Times*, 7 février 2020.
24. T. Mitchell, D. Weinland et B. Greeley, « China: An Economy in Coronavirus Quarantine », *Financial Times*, 14 février 2020.
25. L. Yutong, B. Yujie et Z. Xuan, « Railway Passenger Volumes Plummet More Than 70% Amid Coronavirus Outbreak », *Caixin*, 1^{er} février 2020.
26. W. Jing et D. Jia, « Coronavirus Costs China's Service Sector \$144 Billion in a Week », *Caixin*, 1^{er} février 2020.
27. « Carmakers Brace for Crisis as Virus Wreaks Havoc in China », *Caixin*, 1, 2020.
28. H. Lockett, J. Rennison et P. Georgiadis, « Coronavirus Fears Rattle and Oil Market », *Financial Times*, 27 janvier 2020.
29. K. Bradsher, « "Like Europe in Medieval Times": Virus Slows Economy », *New York Times*, 10 février 2020 ; L. Che, H. Du et K. W. Chan, « Unequal Pain: Sketch of the Impact of the Covid-19 Pandemic on Migrants' Employment in China », *Eurasian Geography and Economics*, 61, n° 4-5 (2020), p. 448-463.
30. « Xi Chairs Leadership Meeting on Epidemic Control », *Xinhua*, 3 février 2020.
31. H. Lockett et S. Yu, « How the Invisible Hand State Works in Chinese Stocks », *Financial Times*, 4 février 2020.
32. M. Mackenzie, « A Dicey Period for Risk Sentiment », *Financial Times*, 3 février 2020.

33. H. Lockett, N. Liu et S. Yu, « Chinese Suffer Worst Day Since 2015 on Coronavirus Fears », *Financial Times*, 3 février 2020.
34. X. Hui, B. Zhiming, C. Lijin et M. Walsh, « Intensive Care Doctor Tells of a Hospital Teetering on Collapse in Wuhan », *Caixin*, 14 février 2020.
35. J. Kynge et N. Liu, « Coronavirus Whistleblower Doctor Dies in Wuhan Hospital », *Financial Times*, 6 février 2020.
36. S. Yu, « Coronavirus Death Toll Tops Sars as Public Backlash Grows », *Financial Times*, 9 février 2020.
37. V. Yu et E. Graham-Harrison, « “This May Be the Last Piece I Write”: Prominent Xi Critic Has Internet Cut After House Arrest », *Guardian*, 16 février 2020.
38. M. Zanin, « The Public Health Response to the Covid-19 Outbreak in Mainland China: A Narrative Review », *Journal of Thoracic Disease*, 12, n° 8 (2020), p. 4434-4449.
39. F. Tang, « Coronavirus Prompts Beijing Residential Lockdown as Millions Return to Work », *South China Morning Post*, 10 février 2020.
40. R. McMurrow, C. Shepherd et T. Mitchell, « China Struggles to Return to Work After Coronavirus Shutdown », *Financial Times*, 10 février 2020.
41. K. Bradsher, « “Like Europe in Medieval Times” », art. cité.
42. « Editorial: Coronavirus Epidemic Poses Test for Rule of Law », *Caixin*, 18 février 2020.
43. *Ibid.*.
44. L. Che, H. Du et K. W. Chan, « Unequal Pain », art. cité.
45. R. McMurrow et N. Liu, « Chinese Shun People from Centre of Coronavirus Outbreak », *Financial Times*, 12 février 2020.
46. S. Fan et F. Yingzhe, « Fewer Than a Third of China’s Nearly 300 Million Migrant Laborers Have Returned to Work », *Caixin*, 18 février 2020.
47. M. Funke et A. Tsang, « The People’s Bank of China’s Response to the Coronavirus Pandemic: A Quantitative Assessment », *Economic Modeling*, 93 (2020), p. 465-473.
48. T. Mitchell, D. Weinland et B. Greeley, « China: An Economy in Coronavirus Quarantine », *Financial Times*, 14 février 2020.
49. F. Tang, « Coronavirus: China’s Firms Face Grim Reality as Help from Beijing Could Take Too Long to Trickle Down », *South China Morning Post*, 11 février 2020.
50. T. Mitchell, D. Weinland et B. Greeley, « China: An Economy in Coronavirus Quarantine », *Financial Times*, 14 février 2020.
51. R. McMurrow, K. Hille et T. Mitchell, « Foxconn Recalls Workers in Phases Following Coronavirus Shutdown », *Financial Times*, 11 février 2020.
52. J. Mai, « China Postpones Year’s Biggest Political Gathering Amid Coronavirus Outbreak », *South China Morning Post*, 17 février 2020.
53. R. McMurrow, K. Hille et N. Liu, « Coronavirus Hits Return to Work at Apple’s Biggest iPhone Plant », *Financial Times*, 18 février 2020.

54. T. Ng, Z. Xin et F. Tang, « Help China's Key Manufacturers Plug Back Into Global Supply Chain, Xi Jinping Says », *South China Morning Post*, 21 février 2020.
55. D. Yi et H. Shujing, « Foxconn Allows Henan Workers to Return to Its Zhengzhou Complex », *Caixin*, 21 février 2020.
56. Y. Ruiyang et L. Yutong, « China's Roads to Be Toll-Free Until Epidemic Ends », *Caixin*, 17 février 2020.
57. « Coronavirus Wednesday Update: China Gradually Gets Back to Work in Face of Worker, Material Shortages », *Caixin*, 19 février 2020.
58. W. Zheng, « Coronavirus Is China's Fastest-Spreading Health Crisis, Xi Jinping Says », *Politico*, 23 février 2020.
59. « With Its Epidemic Slowing, China Tries to Get Back to Work », *Economist*, 27 février 2020.
60. « Xinhua Headlines: Xi Stresses Unremitting Efforts in Covid-Control, Coordination on Economic, Social Development », *Xinhua*, 24 février 2020.
61. « WHO Director-General Opening Remarks at the Media Briefing on Covid-19 », Organisation mondiale de la santé, 23 février 2020.
62. F. Tang, « Coronavirus: Xi Jinping Rings Alarm on Economy as Country Shifts Priority to Maintaining Growth », *South China Morning Post*, 24 février 2020.
63. R. McMorrow, N. Liu et K. Hille, « China Eases Quarantine and Lays On Transport to Get People Back to Work », *Financial Times*, 25 février 2020.
64. N. Sun, « Virus Hits China's Economic Heart – Its Small Businesses », *Nikkei Asia*, 21 février 2020.
65. F. Tang, « Coronavirus: China Grants Banks Extra Funding to Spur Loans to Hard Hit Small Businesses », *South China Morning*, 26 février 2020.
66. E. Barrett, « The Mystery of China's Unemployment Rate », *Fortune*, 24 mai 2020.
67. C. Deng et J. Cheng, « Some Economists Question Strength of China's Labor Market », *Wall Street Journal*, 7 juin 2020.
68. L. Che, H. Du et K. W. Chan, « Unequal Pain », art. cité.
69. F. Tang, « Coronavirus: Small Business Sentiment Sinks to an All-Time Low as Outbreak Knocks China's Economy, Survey Shows », *South China Morning Post*, 27 février 2020.
70. C. Zhang, « Covid-19 in China: From 'Chernobyl Moment' to Impetus to Nationalism », *Made in China Journal*, 4 mai 2020.
71. Ci-après « Fighting Covid-19: China in Action », 7 juin 2020 ; www.xinhuanet.com/english/2020-06/07/c_139120424.htm.

CHAPITRE 3 – FÉVRIER : LE TEMPS PERDU

1. A. Wilkinson, « The 2011 Film *Contagion* Is Even More Relevant in 2020, and Not Just Because of Coronavirus », *Vox*, 4 février 2020.
2. D. M. Herszenhorn et S. Wheaton, « How Europe Failed the Coronavirus Test », *Politico*, 7 avril 2020.
3. D. MacKenzie, *Covid-19: The Pandemic That Never Should Have Happened and How to Stop the Next One* (Hachette, 2020).
4. S. Sen, « How China Locked Down Internally for Covid-19, but Pushed Foreign Travel », *Financial Times*, 30 avril 2020.
5. S. Nebehay, « WHO Chief Says Widespread Travel Bans Not Needed to Beat China Virus », *Reuters*, 3 février 2020.
6. C. Shepherd, « Coronavirus: Chinese Carmakers Struggle with Disruption », *Financial Times*, 24 février 2020.
7. W. Boston, « The Company That Fought the Coronavirus and Won », *Wall Street Journal*, 6 mars 2020.
8. D. Sheppard, « Why Coronavirus Is Pushing Down the Oil Price », *Financial Times*, 23 janvier 2020.
9. A. Woodhouse, P. Wells, M. Rocco *et al.*, « Coronavirus: WHO Warns of “Concerning” Transmissions in Europe-As It Happened », *Financial Times*, 10 février 2020.
10. B. Elder, « Markets Not Live, Monday 24th February 2020 », *Financial Times*, 24 février 2020.
11. S. LaFraniere, K. Thomas, N. Weiland *et al.*, « Politics, Science and the Remarkable Race for a Coronavirus Vaccine », *New York Times*, 21 novembre 2020.
12. J. Cohen, « China’s Vaccine Gambit », *Science*, 370, n° 6522 (2020), p. 1263-1267.
13. « The New Virus Was Crowned in the Kremlin », *Kommersant*, 30 janvier 2020.
14. Peter Navarro, « Memorandum to the Task Force », 9 février 2020 ; www.sciencemag.org/sites/default/files/manhattan%20project%20bright%20exhibit%2021.pdf .
15. R. Morin, « Trump Aide Peter Navarro Warned ‘As Many as 1.2 Million Souls’ Could Be Lost to Coronavirus: Report », *USA Today*, 7 avril 2020.
16. S. Geimann, « Trump Aide Accuses China of Using Travelers to “Seed” Virus », *Bloomberg*, 17 mai 2020.
17. M. Ward, « 15 Times Trump Praised China as Coronavirus Was Spreading Across the Globe », *Politico*, 15 avril 2020.
18. G. Sherman, « Inside Donald Trump’s and Jared Kushner’s Two Months of Magical Thinking », *Vanity Fair*, 28 avril 2020.
19. R. Siegal, « Commerce Secretary Wilbur Ross Says China’s Coronavirus “Will Help” Bring Jobs Back to U.S. », *Washington Post*, 30 janvier 2020.
20. M. Fletcher, « Britain and Covid-19: A Chronicle of Incompetence », *New Statesman*, 1^{er} juillet 2020.

21. S. Grey et A. MacAskill, « Special Report: Johnson to His Scientists About Coronavirus – But They Were Slow to Sound the Alarm », *Reuters*, 7 avril 2020.
22. Discours de B. Johnson, « PM Speech in Greenwich: February 2020 », 3 février 2020 ; www.gov.uk/government/speeches/pm-speech-in-greenwich-february-2020. F. O'Toole, « The Fatal Delusions of Boris Johnson », *New Statesman*, 1^{er} juillet 2020.
23. Discours de B. Johnson, « PM Speech in Greenwich: 3 February 2020 ».
24. M. Liverani et R. Coker, « Protecting Europe from Diseases: From the International Sanitary Conferences to the ECDC », *Journal Health Politics, Policy and Law*, 37, n° 6 (2012), p. 915-934.
25. D. M. Herszenhorn et S. Wheaton, « How Europe Failed the Coronavirus Test », art. cité.
26. B. Riegert et J. C. Gonzalez, « Coronavirus Containment in Europe Working “So Far”, Says Germany’s Spahn », *DW*, 13 février, 2020.
27. M. Birnbaum, J. Hudson et L. Morris, « At Munich Security Conference, an Atlantic Divide: U.S. Boasting and European Unease », *Washington Post*, 15 février 2020.
28. K. Martin, « Markets Face Fresh Jolt of Coronavirus Nerves », *Financial Times*, 24 février 2020.
29. S. Donnan, J. Randow, W. Horobin *et al.*, « Committee to Save World Is a No-Show, Pushing Economy to Brink », *Bloomberg*, 13 mars 2020.
30. « Coronavirus: Iran Cover-up of Deaths Revealed by Data Leak », *BBC*, 3 août 2020.
31. J. Horowitz, « The Lost Days That Made Bergamo a Coronavirus Tragedy », *New York Times*, 29 novembre 2020.
32. M. Johnson, « Italy Quarantines Northern Towns in Coronavirus Outbreak », *Financial Times*, 23 février 2020.
33. D. M. Herszenhorn et S. Wheaton, « How Europe Failed the Coronavirus Test », art. cité.
34. B. Elder, « Markets Not Live, Monday 24th February 2020 », art. cité.
35. K. Martin, « Markets Face Fresh Jolt of Coronavirus Nerves », art. cité.
36. C. Smith et C. Henderson, « US 10-Year Treasury Yield Nears Record Low », *Financial Times*, 24 février 2020.
37. M. MacKenzie, « In No Mood for Catching a Falling Knife », *Financial Times*, 25 février 2020.
38. R. Wigglesworth, K. Martin et T. Stubbington, « How the Coronavirus Shattered Market Complacency », *Financial Times*, 28 février 2020.
39. M. MacKenzie, « In No Mood for Catching a Falling Knife ».
40. S. Johnson, « Global Inventories at 7-Year Low Prior to Coronavirus Hit », *Financial Times*, 24 février 2020.
41. L. Du, « Tourism Hotspot Locks Down as Japan’s Hokkaido Fights Virus », *Bloomberg*, 28 février 2020.
42. C. Terhune, D. Levine, H. Jin, J. L. Lee, « Special Report: How Korea Trounced U.S. in Race to Test People for Coronavirus », *Reuters*, 18 mars 2020.

43. J. Cohen, « The United States Badly Bungled Coronavirus Testing-But Things May Soon Improve », *Science*, 28 février 2020.
44. E. Lipton, A. Goodnough, M. D. Shear, M. Twohey, A. Mandavilli, S. Fink et M. Walker, « The C.D.C. Waited “Its Entire Existence for This Moment”. What Went Wrong ? », *New York Times*, 3 juin 2020.
45. G. Lee, « South Korea Approves First Four Covid-19 Test Kits Under Urgent-Use License », *Bio-World*, 17 mars 2020 ; D. Lee et J. Lee, « Testing on the Move: South Korea’s Rapid Response to the Covid-19 Pandemic », *Transportation Research Interdisciplinary Perspectives*, 5 (2020), p. 100111.
46. D. M. Herszenhorn et S. Wheaton, « How Europe Failed the Coronavirus Test », art. cité.
47. L. Kudlow et K. Evans, *CNBC*, entretien, 25 février 2020 ; www.cnbc.com/2020/02/25/first-on-cnbc-cnbc-transcript-national-economic-council-director-larry-kudlow-speaks-cnbc-kelly-evans-on-cnbc-the-exchange-today.html.
48. E. Luce, « Inside Trump’s Coronavirus Meltdown », *Financial Times*, 14 mai 2020.
49. S. Donnan, J. Randow, W. Horobin et A. Speciale, « Committee to Save World Is a No-Show, Pushing Economy to the Brink », *Bloomberg*, 13 mars 2020.
50. K. Martin, « Markets Face Fresh Jolt of Coronavirus Nerves », art. cité.
51. C. Henderson, C. Smith et P. Georgiadis, « Markets Tumble as Fed Rate Cut Fails to Ease Fears », *Financial Times*, 3 mars 2020.
52. « Transcript: Donald Trump Visits CDC, Calls Jay Inslee a “Snake” », *Rev*, 6 mars 2020.
53. D. Agren, « Mexican Governor Prompts Outrage with Claim Poor Are Immune to Coronavirus », *Guardian*, 26 mars 2020.
54. « Mexico: Mexicans Need Accurate Covid-19 Information », *Human Rights Watch*, 26 mars 2020.
55. F. Ng’wanakilala, « Tanzanian President Under Fire for Worship Meetings Aid Virus », *Bloomberg*, 22 mars 2020.
56. L. Lenel, « Public and Scientific Uncertainty in the Time of Covid-19 », *History of Knowledge*, 13 mai 2020.
57. S. Grey et A. MacAskill, « Special Report: Johnson Listened to His Scientists About Coronavirus-But They Were Slow to Sound the Alarm », art. cité ; M. Fletcher, « Britain and Covid-19 », art. cité.
58. J. Horowitz, « The Lost Days That Made Bergamo a Coronavirus Tragedy », *New York Times*, 29 novembre 2020.

CHAPITRE 4 – MARS : LE CONFINEMENT MONDIAL

1. P. Smith, « An Overview and Market Size of Tradable Commodities », *The Tradable*.

2. IEA, Oil Market Report-February 2020, IEA, Paris ; www.iea.org/reports/oil-market-report-february-2020.
3. A. Ward, « The Saudi Arabia-Russia Oil War Sparked by Coronavirus, Explained », *Vox*, 6 mars 2020 ; J. Yaffa, « How the Russian-Saudi Oil War Went Awry – For Putin Most of All », *New Yorker*, 15 avril 2020.
4. C. Ballentine et V. Hajric, « U.S. Stocks Plunge Most Since Financial Crisis: Markets Wrap », *Bloomberg*, 9 mars 2020.
5. R. Costa, J. Dawsey, J. Stein et A. Parker, « Trump Urged Mnuchin to Pressure Fed's Powell on Economic Stimulus in Explosive Tirade About Coronavirus », *Washington Post*, 11 mars 2020.
6. « WHO Director-General's Opening Remarks at the Media Briefing on Covid-19 », Organisation mondiale de la santé, 11 mars 2020.
7. J. Sexton et J. Sapien, « Two Coasts. One Virus. How New York Suffered Nearly 10 Times the Number of Deaths as California », *ProPublica*, 16 mai 2020.
8. B. Woodward, *Rage*, Simon & Schuster, 2020, p. 277.
9. « France Pledges Support for State-Backed Firms, Sees Virus Fallout Costing Billions », *Reuters*, 13 mars 2020.
10. S. Donnan, J. Randow, W. Horobin et A. Speciale, « Committee to Save World Is a No-Show, Pushing Economy to the Brink », *Bloomberg*, 13 mars 2020.
11. H. Stewart, K. Proctor et H. Siddique, « Johnson: Many More People Will Lose Loved Ones to Coronavirus », *Guardian*, 12 mars 2020.
12. M. Fletcher, « Britain and Covid-19 », art. cité.
13. S. Jones, « How Coronavirus Took Just Weeks to Overwhelm Spain », *Guardian*, 25 mars 2020 ; L. Mannering, « Spain's Right Wing Sees Coronavirus as Opportunity », *Foreign Policy*, 29 mai 2020.
14. M. Fletcher, « Britain and Covid-19 », art. cité.
15. F. O'Toole, « The Fatal Delusions of Boris Johnson », *New Statesman*, 1^{er} juillet 2020.
16. SPI-B Insights on Public Gatherings, 12 mars 2020 ; assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/874289/13-spi-b-insights-on-public-gatherings-1.pdf. L. Freedman, « The Real Reason the UK Government Pursued 'Herd Immunity' – And Why It Was Abandoned », *New Statesman*, 1^{er} avril 2020.
17. S. Grey et A. MacAskill, « Special Report: Johnson Listened to His Scientists About Coronavirus-But They Were Slow to Sound the Alarm », art. cité.
18. J. Macías, « School Meals: A Reflection of Growing Poverty in LA », *Cal Matters*, 8 octobre 2020.
19. J. Sexton et J. Sapien, « Two Coasts », art. cité.
20. C. Pietralunga et A. Lemarié, « Coronavirus: l'exécutif réfléchit au confinement des Français », *Le Monde*, 16 mars 2020.

21. C. Pietralunga et A. Lemarié, « “Nous sommes en guerre” : face coronavirus, Emmanuel Macron sonne la “mobilisation Générale” », *Le Monde*, 17 mars 2020 ; Rousseaux, « Coronavirus: 35 millions de Français devant l’allocution de Macron, un record d’audience absolu », *Le Parisien*, 17 mars 2020.
22. N. Aspinwall, « Coronavirus Lockdown Launches Manila Into Pandemonium », *Foreign Policy*, 14 mars 2020.
23. K. Varagur, « Indonesia’s Government Was Slow to Lock Down, So Its People Took Charge », *National Geographic*, 13 mai 2020.
24. M. Afzal, « Pakistan Teeters on the Edge of Potential Disaster with the Coronavirus », *Brookings*, 27 mars 2020.
25. M. Mourad et A. Lewis, « Egypt Declares Two-Week Curfew to Counter Coronavirus », *Reuters*, 24 mars 2020.
26. D. Pilling, « No Lockdown, Few Ventilators, but Ethiopia Is Beating Covid-19 », *Financial Times*, 27 mai 2020.
27. V. Mallet et R. Khalaf, « Interview: Emmanuel Macron Says It Is Time to Think the Unthinkable », *Financial Times*, 16 avril 2020.
28. V. Strauss, « 1.5 Billion Children Around Globe Affected by School Closure. What Countries Are Doing to Keep Their Kids Learning During Pandemic », *Washington Post*, 27 mars 2020.
29. N. Ferguson, Laydon *et al.*, « Report 9: Impact of Non-Pharmaceutical Interventions (NPIs) to Reduce Covid-19 Mortality and Healthcare Demand », Imperial College Response Team, 16 mars 2020.
30. M. Claeson et S. Hanson, « Covid-19 and the Swedish Enigma », *Lancet* 397, n° 10271 (2021), p. 259-261 ; G. Vogel, « “It’s Been So, So Surreal”. Critics of Sweden’s Lax Pandemic Policies Face Fierce Backlash », *Science*, 6 octobre 2020.
31. S. Grey et A. MacAskill, « Special Report: Johnson Listened to His Scientists About Coronavirus-But They Were Slow to Sound the Alarm », art. cité.
32. M. Fletcher, « Britain and Covid-19 », art. cité.
33. E. Luce, « Inside Trump’s Coronavirus Meltdown », *Financial Times*, 14 mai 2020.
34. M. McGraw et C. Oprysko, « Inside the White House During “15 Days to Slow the Spread” », *Politico*, 29 mars 2020.
35. J. White, « Temporary Work Stoppage at Fiat Chrysler’s Warren Truck Plant as Wildcat Strikes Spread in Global Auto Industry », *World Socialist Web Site*, 17 mars 2020.
36. D. DiMaggio, « Organizing Around the World for PTO: Pandemic Time Off », *Labor Notes*, 16 mars 2020.
37. G. Coppola, D. Welch, K. Naughton et D. Hull, « Detroit Carmakers Close Plants While Musk Keeps Tesla Open », *Bloomberg*, 18 mars 2020.
38. A. Wilen et D. Hipwell, « European Retail Braces for Slump as Epicenter Shifts from China », *Bloomberg*, 16 mars 2020.

39. J. Emont, « Retailers Cancel Orders from Asian Factories, Threatening Millions of Jobs », *Wall Street Journal*, 25 mars 2020.
40. D. Biller et D. Rodrigues, « Rio's Christ Statue Closes and State of Emergency Decreed », *ABC News*, 18 mars 2020.
41. J. L. Anderson, « In Brazil, Jair Bolsonaro, Trump's Close Ally, Dangerously Downplays the Coronavirus Risk », *New Yorker*, 1^{er} avril 2020 ; P. Asmann, « What Does Coronavirus Mean for Criminal Governance in Latin America », *InSight Crime*, 31 mars 2020.
42. M. McGraw et C. Oprysko, « Inside the White House During "15 Days to Slow the Spread" ».
43. V. Chandrashekhar, « 1.3 Billion People. A 21-Day Lockdown. Can India Curb the Coronavirus ? », *Science*, 31 mars 2020.
44. *Ibid.*
45. K. Komireddi, « Modi's India Isn't Prepared for the Coronavirus », *Foreign Policy*, 10 avril 2020.
46. P. Sinha, Twitter, 20 mars 2020.
47. R. Venkataramakrishnan, « Coronavirus: Did India Rush into a Lockdown? Or Is This a Difficult but Needed Move to Fight Covid ? », *Scroll.in*, 24 mars 2020.
48. Organisation internationale du travail, « ILO Monitor, Covid-19 and the World Work. Third edition », 29 avril 2020 ; www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/-dgreports/-dcomm/documents/briefingnote/wcms_743146.pdf.
49. Les essais de Giorgio Agamben sur la crise sont rassemblés dans *Where Now? The Epidemic as Politics*, eris.press/Where-Are-We-Now.
50. F. O'Toole, « The Fatal Delusions of Boris Johnson », *New Statesman*, 1^{er} juillet 2020.
51. M. Margolis, « China Laps U.S. in Latin America with Covid-19 Diplomacy », *Bloomberg*, 24 juin 2020.
52. L. Paraguassu et J. McGeever, « Brazil Government Ad Rejects Coronavirus Lockdown, Saying#BrazilCannotStop », *Reuters*, 27 mars 2020.
53. « Federal Judge Bans Bolsonaro's 'Brazil Cannot Campaign », *teleSUR*, 28 mars 2020.
54. D. Agren, « Mexican Governor Prompts Outrage Claim Poor Are Immune to Coronaviruse », *Guardian*, 26 mars 2020.
55. « "Escuchen al presidente, yo nunca los voy engañar": López Obrador pidió confianza ante amenaza de coronavirus en México », *infobae*, mars 2020.
56. Conférence de presse du matin avec A. M. Obrador, « Versión estenográfica de la conferencia de prensa matutina », 11 mars 2020.
57. T. Phillips, « Mexican President Ignores Coronavirus Restrictions to Greet El Chapo's Mother », *Guardian*, 30 mars 2020.
58. R. Costa et P. Rucker, « Inside Trump's Risky Push to Reopen the Country amid the Coronavirus Crisis », *Washington*, 28 mars 2020.

59. R. Costa, L. Vozzella, J. Dawsey, « Inslee Clashes with Trump over His Leadership on Coronavirus Aid: “We Need a Tom Brady” », *Washington Post*, 26 mars 2020.
60. P. Rucker, J. Y. Abutaleb, R. Costa et L. H. Sun, « 34 Days of Pandemic: Inside Trump’s Desperate Attempts to Reopen America », *Washington Post*, 2 mai 2020.
61. J. Lemire, J. Colvin et Z. Miller, « What Changed Trump’s Mind About Reopening on Easter ? » *York Dispatch*, 30 mars 2020.
62. M. D. Shear, M. Crowley et J. Glanz, « Coronavirus Death Toll May Reach 100,000 to 240,000 in U.S., Officials Say », *New York Times*, 31 mars 2020.

CHAPITRE 5 – LA CHUTE LIBRE

1. D. Chronopoulos, M. Lukas et J. Wilson, « Real-Time Consumer Spending Responses to Covid-19 Crisis and Lockdown », *VoxEU*, 6 mai 2020.
2. V. Carvalho, J. R. García *et al.*, « Tracking the Covid-19 Crisis Through the Lens of 1.4 Billion Transactions », *VoxEU*, 27 avril 2020.
3. FMI, World Economic Outlook Reports, « World Economic Outlook, October 2020 : A Long and Difficult Ascent », octobre 2020.
4. P. Brinca, J. B. Duarte et M. F. Castro, « Is the Covid-19 Pandemic a Supply or a Demand Shock ? », Economic Research, Federal Reserve Bank of St. Louis, *Economic Synopses*, n° 31, 2020.
5. L. Kilian, « Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market », *American Economic Review*, 99, n° 3 (2009), p. 1053-1069.
6. K. Schive, « How Safe Is Air Travel ? », *MIT Medical*, 23 juillet 2020.
7. S. Hodge, « Private Jet Use Skyrockets During Coronavirus Pandemic – Luxury No Longer Seen as a Splurge », *Paper City*.
8. « Industry Losses to Top \$84 Billion in 2020 », *IATA*, 9 juin 2020. « What if Aviation Doesn’t Recover from Covid-19 ? », *Economist*, 2 juillet 2020.
9. « Air Travel’s Sudden Collapse Will Reshape a Trillion-Dollar Industry », *Economist*, 1^{er} août 2020.
10. É. Balibar, « Mi-temps de la crise expériences, questions, anticipations (1^{re} partie) », 2020 ; aoc.media/opinion/2020/07/14/ce-que-devient-le-politique-mi-temps-de-la-crise-1-3/.
11. C. Flaherty, « Women Are Falling Behind », *Inside Higher Ed*, 20 octobre 2020.
12. NYC Health also endorsed glory holes as a safe sex option. Voir NYC Health, « Safer Sex and Covid-19 », www1.nyc.gov/assets/doh/downloads/pdf/imm/covid-sex-guidance.pdf.
13. Statista, « Number of Fixed Broadband Internet Subscriptions Worldwide from 2005 to 2019 », www.statista.com/statistics/268673/number-of-broadband-internet-subscriptions.
14. S. Vibert, « Children Without Internet Access During Lockdown », *Children’s Commissioner*, 18 août 2020.

15. « Two Thirds of the World's School-Age Children Have No Internet Access at Home, New UNICEFITU Report Says », *Unicef*, 30 novembre 2020.
16. K. Purohit, « Coronavirus: India's Outsourcing Firms Struggle to Serve British Companies amid Lockdown », *South China Morning Post*, 31 mars 2020 ; S. Phartiyal S. Ravikumar, « India's Huge Outsourcing Industry Struggles with Work-from-Home Scenario », *Reuters*, 25 mars 2020 ; L. Frayer et S. Pathak, « India's Lockdown Puts Strain on Call Centers », *NPR*, 24 avril 2020.
17. A. Tanzi, « Half the Labor Force in Major U.S. Cities Is Working Home », *Bloomberg*, 24 novembre 2020 ; K. Weise, « Pushed by Pandemic, Amazon Goes Hiring Spree Without Equal », *New York Times*, 27 novembre 2020. « FedEx Tries to Think Beyond the Pandemic », *Economist*, 2 juillet 2020.
18. A. Wilkinson, « How the Coronavirus Outbreak Is Roiling the Film and Entertainment Industries », *VoxEU*, 23 septembre 2020 ; A. Barker et A. Nicolaou, « The Unhinged Bet to Jump-Start the Movie Business », *Financial Times*, 16 juin 2020 ; Kaul, « The Six Sigma to Rescue 1 Million Covid-Affected Film Industry Workers », *Exchange4Media*, 2 mai 2020 ; A. Chopra, « How the Pandemic Hit Bollywood », *New York*, 15 mai 2020 ; A. Dhillon, « India's Bollywood Cuts Kissing Scenes, Epic Dance Routines Under New Coronavirus Rules », *South China Morning Post*, 4 juin 2020.
19. E. Schwartzel, « Covid-19 Derails China's Push to Be Biggest Movie Market », *Wall Street Journal*, 6 juillet 2020.
20. P. Fronstin et S. A. Woodbury, « How Many Americans Have Lost Jobs with Employer Health Coverage During the Pandemic ? », *Commonwealth Fund*, 7 octobre 2020.
21. H. Meyers-Belkin, « "Today Is Wonderful": Relief in Lagos as Nigeria Emerges from Covid-19 Lockdown », *France24*, 5 mai 2020.
22. E. Akinwotu, « "People Are More Scared of Hunger": Coronavirus Is Just One More Threat in Nigeria », *Guardian*, 15 mai 2020.
23. O. Sunday, « Gangs Terrorised Africa's Largest City in Coronavirus Lockdown. Vigilantes Responded », *South China Morning Post*, 18 mai 2020. N. Orjinmo et A. Ulohotse, « Lagos Unrest: The Mystery of Nigeria's Fake Gangster Attacks », *BBC*, 15 avril 2020.
24. S. Maheshwari, « With Department Stores Disappearing, Malls Could Be Next », *New York Times*, 5 juillet 2020 ; M. Bain, « The US Shopping Mall Was Already in Trouble-Then Came Covid-19 », *Quartz*, 26 mai 2020.
25. R. Clough et J. Hill, « Brooks Brothers Goes Bust with Business Clothes Losing Favor », *Bloomberg*, 8 juillet 2020.
26. L. Abboud et D. Keohane, « Parisian Retail Stalwart Tati Bites the Dust », *Financial Times*, 10 juillet 2020.
27. L. Abboud, « Troubles of Famed Paris Bookshop Expose French Retail Shift », *Financial Times*, 2 décembre 2020.
28. « A Wave of Bankruptcies Is Coming in Europe », *Economist*, 16 mai 2020.
29. H. Ziady, « 25,000 Jobs at Risk as Debenhams Closure Follows Topshop Collapse », *CNN*, 1^{er} décembre, 2020.

30. H. Gupta, « Why Some Women Call This Recession a “Shecession” », *New York Times*, 9 mai 2020.
31. R. Siegal, « Women Outnumber Men in the American Workforce for Only the Second Time », *Washington Post*, 10 janvier 2020.
32. T. Alon, M. Doepke, J. Olmstead-Rumsey et M. Tertilt, « The Shecession (She-Recession) of 2020: Causes and Consequences », *VoxEU*, 22 septembre 2020.
33. J. Hurley, « Covid-19: A Tale of Two Service Sectors », *Eurofound*, 3 février 2021.
34. A. Olson et C. Bussewitz, « Child Care Crisis Pushes US Mothers Out of the Labor Force », *AP News*, 4 septembre 2020.
35. M. Paxton, « The Coronavirus Threat to Wildlife Tourism and Conservation », *United Nations Development Programme*, 21 avril 2020. « Global Wildlife Tourism Generates Five Times More Revenue Than Illegal Wildlife Trade Annually », *World Travel and Tourism Council*, 8 décembre 2019.
36. « Share of GDP Generated by the Travel and Tourism Industry Worldwide from 2000 to 2019 », *Statista*, 4 février 2021.
37. Paxton, « The Coronavirus Threat to Wildlife Tourism and Conservation ».
38. J. K. Elliot, « Thailand’s “Monkey City” Overrun by Gangs of Hungry, Horny Macaques », *Global News*, 24 juin 2020.
39. D. Jones, « The Coronavirus Pandemic Has Halted Tourism, and Animals Are Benefiting from It », *Washington Post*, 3 avril 2020.
40. M. Toyana, « Jobs Gone, Investments Wasted: Africa’s Deserted Safaris Leave Mounting Toll », *Reuters*, 11 juin 2020.
41. Conversation avec D. Mogajane, « South Africa Looks Toward Inclusive Recovery to Stabilize Debt », *International Monetary Fund*, 3 août 2020.
42. L. Frayer, « For Bangladesh’s Struggling Garment Workers, Hunger Is a Bigger Worry Than Pandemic », *NPR*, 5 juin 2020.
43. J. Emont, « Developing World Loses Billions in Money from Migrant Workers », *Wall Street Journal*, 5 juillet 2020.
44. L. Frayer, « 1 Million Bangladeshi Garment Workers Lose Jobs Amid Covid-19 Economic Fallout », *NPR*, 3 avril 2020 ; A. Becker, « Coronavirus Disruptions Deal Severe Blow to Bangladesh’s Garment Industry », *DW News*, 23 juin 2020.
45. FAO et WFP, « FAO-WFP Early Warning Analysis of Acute Food Insecurity Hotspots », 17 juillet 2020 ; www.wfp.org/publications/fao-wfp-early-warning-analysis-acute-food-insecurity-hotspots.
46. K. Hearst, « Covid-19 and the Garment Industry’s Invisible Hands », *Open Democracy*, 20 juillet 2020 ; www.opendemocracy.net/en/oureconomy/19-and-the-garment-industrys-invisible-hands/.
47. Z. Ebrahim, « “Moving Mountains”: How Pakistan’s “Invisible” Women Won Workers’ Rights », *Guardian*, 1^{er} décembre 2020.

48. G. Flynn et M. Dara, « Garment Workers Cornered by Job Loss, Virus Fears and Looming Debt », *VOD*, 16 avril 2020.
49. K. Brenke, U. Rinne et K. F. Zimmermann, « Short-Time Work: The German Answer to the Great Recession », *International Labour Review*, 152, n° 2 (2013), p. 287-305.
50. BEI, Investment Report 2020 ; www.eib.org/attachments/efs/eib_investment_report_advance_copy.pdf.
51. OECD Economic Outlook, Volume 2020 ; https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook_16097408.
52. R. Carroll, S. L. Tondo, K. Connolly et K. Gillet, « Covid-19 Crisis Stokes European Tensions over Migrant Labour », *Guardian*, 11 mai 2020 ; M. Andriescu, « Under Lockdown Amid Covid-19 Pandemic, Europe Feels the Pinch from Slowed Intra-EU Labor Mobility », *Migration Policy Institute*, 1^{er} mai, 2020.
53. M. Weisskircher, J. Rone et M. S. Mendes, « The Only Frequent Flyers Left: Migrant Workers in the EU in Times of Covid-19 », *Open Democracy*, 20 avril 2020.
54. S. Jha, « Migrant Workers Head Home in Coronavirus Lockdown, Exposed and Vulnerable », *Business Standard*, 26 mars 2020.
55. A. K. B. Basu et J. M. Tapia, « The Complexity of Managing Covid-19: How Important Is Good Governance ? », *Brookings*, 17 novembre 2020.
56. « 21 Days and Counting: Covid-19 Lockdown, Migrant Workers, and the Inadequacy of Welfare Measures in India », *Stranded Workers Action Network*, 15 avril 2020.
57. « The Jobs Bloodbath of April 2020 », *Centre for Monitoring Indian Economy*, 5 mai 2020.
58. « Policy Basics: How Many Weeks of Unemployment Compensation Are Available ? », *Center on Budget and Policy Priorities*, 1^{er} février 2021.
59. M. Haag, « To Reach a Single A.T.M., a Line of Unemployed Stretches a Block », *New York Times*, 7 juillet 2020.
60. V. Stracqualursi et A. Kurtz, « Trump Administration Asking States to Delay Release of Unemployment Numbers », *CNN*, 20 mars 2020.
61. G. Iacurci, « Job Losses Remain “Enormous”: Coronavirus Unemployment Claims Are Worst in History », *CNBC*, 9 juillet 2020.
62. « 2020: Charts from a Year Like No Other », *Financial Times*, 29 décembre 2020.
63. S. Matthews, « U.S. Jobless Rate May Soar to 30 %, Fed’s Bullard Says », *Bloomberg*, 22 mars 2020.
64. Remarques de D. G. Azevêdo, « Trade Set to Plunge as Covid-19 Pandemic Upends Global Economy », *World Trade Organization*, 8 avril 2020.
65. H. Tan, « Thousands of Seafarers Are Stranded as Coronavirus Shuts Down Borders-That Could Hurt Trade », *CNBC*, 24 juin 2020.
66. « Why the Philippines Is a Magnet for Idled Cruise Ships », *Economist*, 23 mai 2020.

67. « Cargo-Ship Crews Are Stuck at Sea », *Economist*, 20 juin 2020 ; J. Emont, « Developing World Loses Billions in Money from Migrant Workers », *Wall Street Journal*, 15 juillet 2020.
68. N. Ghani et G. Platten, « Shopping on Black Friday? Remember the Stranded Seafarers Who Made It Possible », *Guardian*, 27 novembre 2020.
69. « Is the World Economy Recovering ? », *Economist*, 19 septembre 2020.

CHAPITRE 6 – « QUOI QU’IL EN COÛTE », BIS

1. A. Samson, P. Georgiadis *et al.*, « US Stocks Fall 10 % in Worst Day Since 1987 Crash », *Financial Times*, 12 mars 2020.
2. Z. He et A. Krishnamurthy, « Are US Treasury Bonds Still a Safe Haven ? », *National Bureau of Economic Research, The Reporter*, octobre 2020 ; P. Mehrling, « Financialization and Its Discontents », *Finance and Society*, 3 (2017), p. 1-10.
3. D. Duffie, « Still the World’s Safe Haven? Redesigning the U.S. Treasury Market After the Covid-19 Crisis », *Brookings*, 22 juin 2020.
4. « Holistic Review of the March Market Turmoil », *Financial Stability Board*, 17 novembre 2020.
5. A. Samson, R. Wigglesworth, C. Smith et J. Rennison, « Strains in US Government Bond Market Rattle Investors », *Financial Times*, 12 mars 2020.
6. L. Norton, « How the Pandemic Will Change Markets Forever », *Barron’s*, 22 juillet 2020.
7. A. Tooze, *Crashed*, *op. cit.* ; A. Mian et Amir Sufi, *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again* (University of Chicago Press, 2015).
8. J. Harper, « Global Housing Markets Overheating’ amid Pandemic Stimulus ? », *DW*, 15 novembre 2020.
9. « Global Financial Stability Markets in the Time of Covid-19 », *International Monetary Fund*, avril 2020 ; « Financial Stability Report », *Board of Governors of the Federal Reserve System*, novembre 2020.
10. « How Resilient Are the Banks ? », *Economist*, 2 juillet 2020.
11. « Financial Stability Review », *European Central Bank*, mai 2020.
12. « Navigating Policy Challenges and Managing Risks », *International Monetary Fund*, avril 2015 ; « Market Fragility and Interconnectedness in the Asset Management Industry », discours de S. W. Bauguess, acting director and acting chief economist, DERA, *U.S. Securities and Exchange Commission*, 20 juin 2017.
13. S. Avdjiev, P. McGuire et G. von Peter, « International Dimensions of EME Corporate Debt », *BIS*, 3 juin 2020.

14. Les meilleures explications du système des repo sont : D. Gabor, « The (Impossible) Repo Trinity: The Political Economy of Repo Markets », *Review of International Political Economy*, 23, n° 6 (2016), p. 967-1000, et C. Sissoko, « The Collateral Supply Effect on Central Bank Policy », 21 août 2020. Disponible sur SSRN: ssrn.com/abstract=3545546 doi.org/10.2139/ssrn.3545546.
15. G. B. Gorton et A. Metrick, « Securitized Banking and the Run on Repo », *NBER Working Paper 15223*, août 2009.
16. D. Duffie, « Still the World's Safe Haven ? Redesigning the U.S. Treasury Market After the Covid-19 Crisis » (Brookings, 2020) ; www.brookings.edu/research/still-the-worlds-safe-haven.
17. « Holistic Review of the March Market Turmoil », *FSB*.
18. A. Etra, « 2020 UST March Madness », *Money: Inside and Out*, 13 janvier 2021.
19. A. Samson, R. Wigglesworth *et al.*, « Strains in US Government Bond Market Rattle Investors », *Financial Times*, 12 mars 2020.
20. D. Beckworth, « Carolyn Sissoko on the Collateral Supply Effect and Other Concerns in the Money Market », *Mercatus Center*, George Mason University, 21 septembre 2020.
21. K. Brettell et K. Pierog, « Treasury Liquidity Worsens, Worries Build About Broad Selling Pressures », *Reuters*, 12 mars 2020.
22. « Financial Stability Review », *European Central Bank*, mai 2020.
23. A. Hauser, « From Lender of Last Resort to Market Maker of Last Resort via the Dash for Cash: Why Central Banks Need New Tools for Dealing with Market Dysfunction », Londres, Bank of England, 2021 ; www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2021/january/why-central-banks-need-new-tools-for-dealing-with-market-dysfunction-speech-by-andrew-hauser.pdf.
24. R. Costa, J. Dawsey, J. Stein et A. Parker, « Trump Urged Mnuchin to Pressure Fed's Powell on Economic Stimulus in Explosive Tirade About Coronavirus », *Washington Post*, 11 mars 2020.
25. « Trump Presses "Pathetic" Fed to Cut Rates More Aggressively », *Reuters*, 10 mars 2020.
26. S. Donnan, J. Randow, W. Horobin et A. Speciale, « Committee to Save the World Is a No-Show, Pushing Economy to Brink », *Bloomberg*, 13 mars 2020.
27. S. O'Grady, « Janet Yellen: The Treasury Secretary Who Trump Thought Was "Too Political"-And "Too Short" », *Independent*, 1^{er} février 2020.
28. D. Borak, « How Jerome Powell Stopped a US Default-in 2011 », *CNN*, 19 juillet 2019.
29. Sur Powell, voir T. L. Hogan, « Can the Fed Reduce Inequality ? », *American Institute for Economic Research*, 18 août 2020 ; J. L. Yellen, « Perspectives on Inequality and Opportunity from the Survey of Consumer Finances », *Board of Governors of the Federal Reserve System*, 17 octobre 2014. Sur les ambiguïtés de la position de Yellen, voir R. V. Reeves, « Janet Yellen's Inequality Speech Revealed a "Closet Conservative" », *Brookings*, 14 octobre 2014.

30. N. Timiraos, « New York Fed Names New Leadership for Top Markets Jobs », *Wall Street Journal*, 19 décembre 2019.
31. R. Kuttner, « Liberalish: The Complex Odyssey of Lael Brainard », *American Prospect*, 23 septembre 2020.
32. C. Torres et L. McCormick, « Fed Dissent and Bond Volatility Are in Powell's Taper Future », *Bloomberg*, 2 février 2021.
33. J. Cox, « Fed Boosts Money It's Providing to Banks in Overnight Repo Lending to \$175 Billion », *CNBC*, 11 mars 2020.
34. « Federal Reserve Issues FOMC Statement », Federal Reserve Press Release, 15 mars 2020.
35. C. Jones, « Why the Dollar Crunch Is (Mostly) a Rich World Problem », *Financial Times*, 24 mars 2020 ; I. Kaminska, « Why FX Swap Lines Are Back », *Financial Times*, 17 mars, 2020 ; « The Successes of the Fed's Dollar-Swap Lines », *Economist*, 20 juin 2020 ; B. W. Setser, « How Asia's Life Insurers Could 'Shelter-in-Place' », *Council on Foreign Relations*, 22 mars 2020.
36. A. Tooze, « This Is the One Thing That Might Save the World from Financial Collapse », *New York Times*, 20 mars 2020.
37. P. LeBlanc, « Trump Congratulates Federal Reserve for Slashing Interest Rates: "It Makes Me Very Happy" », *CNN*, mars 2020.
38. Y. Li, « Plunging Stocks Triggered a Key Market "Circuit Breaker". Here's What That Means », *CNBC*, 16 mars 2020.
39. H. Lambert, « The Adults in the Room », *New Statesman*, 15 juillet 2020.
40. A. Debnath, M. Hunter et S. Barton, « Currency Liquidity Vanishes on Mounting Fears of London Hub Slamming Shut », *Bloomberg*, 18 mars 2020.
41. J. Surane, P. Seligson, A. Harris et L. McCormick, « Key Source of Corporate Cash Seizing Up Amid Credit Market Rout », *Bloomberg*, 15 mars 2020.
42. N. Kumar, « Bridgewater Makes \$14 Billion Short Against European Stocks », *Bloomberg*, 16 mars 2020.
43. S. Potter et J. Lee, « Diary of a Crisis: Inside Wall Street's Most Volatile Week Ever », *Bloomberg*, 20 mars 2020.
44. *Ibid.*
45. T. Stubbington et C. Smith, « Investment Veterans Try to Get to Grips with "Broken" Markets », *Financial Times*, 20 mars 2020.
46. C. Giles, « BoE Compelled to Act as Coronavirus Pummels Economy », *Financial Times*, 19 mars 2020.
47. E. Conway, « Coronavirus: Bank of England Rescued Government, Reveals Governor », *Sky News*, 22 juin 2020.
48. H. Lambert, « The Adults in the Room », art. cité.
49. *Ibid.*

50. S. Potter et J. Lee, « Diary of a Crisis », art. cité.
51. « Covid-19 and Global Capital Flows », *Organisation for Economic Development and Co-operation (OECD)*, 3 juillet 2020.
52. C. Torres, « Meet Fed's Nine New Offspring, Each with Different Market Role », *Bloomberg*, 16 avril 2020.
53. « VW Urges ECB to Buy Short-Term Debt to Stabilise Markets », *Reuters*, 27 mars 2020.
54. M. J. Lee et T. Hasegawa, « BOJ Becomes Biggest Japan Stock Owner with \$434 Billion Hoard », *Bloomberg*, 6 décembre 2020.
55. « Federal Reserve Issues FOMC Statement », Federal Reserve Press Release, 15 mars 2020.
56. Beckworth, « Carolyn Sissoko on the Collateral Supply Effect and Other Concerns in the Money Market ».
57. C. Peterson-Withorn, « The World's Billionaires Have Gotten \$1.9 Trillion Richer in 2020 », *Forbes*, 16 décembre 2020.

CHAPITRE 7 – L'ÉCONOMIE SOUS ASSISTANCE RESPIRATOIRE

1. C. Hulse et E. Cochrane, « As Coronavirus Spread, Largest Stimulus in History United a Polarized Senate », *New York Times*, 26 mars 2020.
2. B. Battersby, W. R. Lam et E. Ture, « Tracking the \$9 Trillion Global Fiscal Support to Fight Covid-19 », *International Monetary Fund*, 20 mai 2020 ; V. Gaspar, P. Medas, J. Ralyea et E. Ture, « Fiscal Policy for an Unprecedented Crisis », *International Monetary Fund*, 14 octobre 2020 ; IMF Fiscal Monitor, janvier 2021.
3. A. Martin et J. Younger, « War Finance and Bank Leverage: Lessons from History », Yale School of Management, 8 septembre 2020.
4. C. Giles, « Central Bankers Have Been Relegated to Second Division of Policymakers », *Financial Times*, 1^{er} octobre 2020.
5. Sur cette idée très importante, voir D. Gabor, « Revolution Without Revolutionaries: Interrogating the Return of Monetary Financing », *Transformative Responses to the Crisis*, 2020.
6. IMF Fiscal Monitor, octobre 2020, fig. 1.1.
7. CEPAL, « Addressing the Growing Impact Covid-19 with a View to Reactivation with Equality: New Projections », 15 juillet 2020 ; repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45784/1/S2000470_en.pdf.
8. O. Sunday, « Gangs Terrorised Africa's Largest City in Coronavirus Lockdown. Vigilantes Responded », *South China Morning*, 18 mai 2020.
9. S. Dixit, Y. K. Ogundeji et O. Onwujekwe, « How Well Has Nigeria Responded to Covid-19 ? », *Brookings*, 2 juillet 2020.
10. A. Rettman, « Merkel Defends EU Legacy on Refugees and Austerity », *EU Observer*, 16 mai 2019.
11. OECD Economic Volume 2020, Issue 1.
12. M. Schieritz, « Was traut er sich? », *Die Zeit*, 13 novembre 2019.
13. M. Ashworth, « Germany's "Black Zero" Rule May Be Gone Forever », *Bloomberg*, 26 février 2020.

14. M. Nienaber, « German Parliament Suspends Debt Brake to Fight Coronavirus Outbreak », *Reuters*, 25 mars 2020.
15. G. Chazan, « Scholz Insists Record German Borrowing Manageable », *Financial Times*, 17 juin 2020 ; « Germany Opens the Money Tap », *Economist*, 13 juin 2020.
16. D. Adler et J. Roos, « If Coronavirus Sinks the Eurozone, the “Frugal Four” Will Be to Blame », *Guardian*, 31 mars 2020 ; H. von Der Burchard, I. Oliveira et E. Schaart, « Dutch Try to Calm North-South Economic Storm over Coronavirus », *Politico*, 27 mars 2020.
17. D. Gutensohn, « Kliniken schließen – wenn sie am nötigsten gebraucht werden », *Die Zeit*, 7 avril 2020.
18. B. Tanjangco, Y. Cao, R. Nadin, L. Calabrese et O. Borodyna, « Pulse 1: Covid-19 and Economic Crisis – China’s Recovery and International Response », *ODI Economic Pulse* series, novembre 2020.
19. J. Sipalan, « Malaysia Announces \$ 58 – Billion Stimulus Package to Cushion Impact of Coronavirus », *Reuters*, 27 mars 2020.
20. J. Follain, « Italian Leader Takes to Basement to Plot How to Fight Virus », *Bloomberg*, 9 mars 2020.
21. J. Ford, « The New Wartime Economy in the Era of Coronavirus », *Financial Times*, 25 mars 2020 ; « How to Battle the Coronavirus and Win: A Historians’ Roundtable », www.bloomberg.com/opinion/articles/2020-03-29/history-s-coronavirus-lessons-going-to-war-against-covid-19
22. E. Levitz, « This Recession Is a Bigger Housing Crisis Than 2008 », *Intelligencer*, 13 juillet 2020.
23. M. Konczal, « Our Political System Is Hostile to Real Reform », *Dissent*, 26 mars 2020.
24. A. Tooze, *Crashed*, op. cit. et A. Mian et A. Sufi, *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again* (University of Chicago Press, 2015).
25. J. Politi, « US Heads for Fiscal Cliff as Stimulus Fades », *Financial Times*, 11 juillet 2020.
26. R. Chetty, J. N. Friedman, N. Hendren, M. Stepner et l’Opportunity Insights Team, « The Economic Impacts of Covid-19: Evidence from a New Public Database Built Using Private Sector Data », *National Bureau of Economic Research Working Paper 27431*, novembre 2020.
27. U.S. Bureau of Economic Analysis, Personal Saving Rate [PSAVERT], emprunté à FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis ; fred.stlouisfed.org/series/PSAVERT, 10 février 2021.
28. A. Madgavkar, T. Tacke, S. Smit et J. Manyika, « Covid-19 Has Revived the Social Contract in Advanced Economies—For Now. What Will Stick Once the Crisis Abates ? », McKinsey Global Institute, 10 décembre 2020.
29. *Ibid.*
30. « Job Retention Schemes During the Covid-19 Lockdown and Beyond », *OECD*, 12 octobre 2020.

31. M. Konczal, « Unemployment Insurance Is a Vital Part of Economic Freedom », *The Nation*, 15-22 juin 2020.
32. « Income Has Risen Through the Covid Recession but That May Soon Change », *Committee for a Responsible Federal Budget*, 20 juillet 2020.
33. A. Jäger et D. Zamora, « “Welfare Without the Welfare State”: The Death of the Postwar Welfarist Consensus », *New Statesman*, 9 février 2021.
34. P. Baldwin, *The Politics of Social Solidarity: Class Bases of the European Welfare State, 1875-1975* (Cambridge University Press, 1990).
35. « State Aid: Commission Adopts Temporary Framework to Enable Member States to Further Support the Economy in the Covid-19 Outbreak », *European Commission*, 19 mars 2020 ; D. Boffey, « Von der Leyen Warns State Aid “Unlevelling the Playing Field” in Europe », *Guardian*, 13 mai 2020.
36. OECD Economic Outlook, Volume 2020, Issue 1.
37. D. Autor, D. Cho, L. Crane *et al.*, « An Evaluation of the Paycheck Protection Program Using Administrative Payroll Microdata », *MIT Department Economics*, 22 juillet 2020.
38. G. Hubbard et M. R. Strain, « Has the Paycheck Protection Program Succeeded? », *Brookings Papers on Economic Activity*, 23 septembre 2020.
39. L. Schalatek, « Urgently Wanted: A U.S. Stimulus Package in Which More Than the Dollar Bills Are Green », *Heinrich Böll Stiftung*, 2 juillet 2020.
40. T. Healey, S. B. Herman, T. et B. J. Seifarth, « Covid-19 Update: US Senate Passes \$61 Billion Relief Package for Aviation Industry », *National Law Review*, 11, n° 72 (26 mars 2020).
41. « Covid-19 and the Aviation Industry: Impact and Policy Responses », *OECD*, 15 octobre 2020.
42. J. Drucker, « The Tax-Break Bonanza Inside the Economic Rescue Package », *New York Times*, 24 avril 2020.
43. C. Giles, « The Expensive Promise of England’s Covid Test and Trace », *Financial Times*, 15 octobre 2020.
44. J. Bradley, S. Gebrekidan et A. McCann, « Waste, Negligence and Cronyism: Inside Britain’s Pandemic Spending », *New York Times*, 17 décembre 2020.
45. « Sovereign Borrowing Outlook for OECD Countries 2020 », *Organisation for Economic Co-Operation and Development*, 2020.
46. « Sovereign Borrowing Outlook for OECD Countries 2020 », OECD, « Sovereign Borrowing Outlook for OECD Countries 2021 ».
47. K. Seibel et H. Zschäpitz, « 11,6 Milliarden Euro – Bund macht Rekordgewinn mit neuen Schulden », *Welt*, 7 décembre 2020.
48. Moody’s Analytics, « Financial Markets Have Largely Priced-In 2021’s Positive Outlook », www.moodysanalytics.com/-/media/article/2020/weekly-market-outlook-financial-markets-have-largely-priced-in-2021s-positive-outlook.pdf.

49. L. H. Summers, « Why Stagnation Might Prove to Be the New Normal », 15 décembre 2013 ; J. Furman et L. Summers, « A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates », 30 novembre 2020 ; www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/11/furman-summers-fiscal-reconsideration-discussion-draft.pdf.
50. O. Blanchard, « Public Debt and Low Interest Rates », *American Economic Review*, 109, n° 4 (2019), p. 1197-1229.
51. O. Blanchard, « Italian Debt Is Sustainable », *Peterson Institute for International Economics*, 18 mars 2020.
52. Indeed, the Treasury itself built up a cash hoard in the process: L. McCormick, E. Barrett et K. Greifeld, « American Investors Are Plugging the U.S.'s Record Budget Deficit », *Bloomberg*, 12 juillet 2020.
53. T. Stubbington et C. Giles, « Investors Sceptical over Bank of England's QE Programme », *Financial Times*, 4 janvier 2021.
54. B. Holland, L. McCormick et J. Ainger, « Coronavirus Bills Are So Big, Only Money-Printing Can Pay Them », *Bloomberg*, 15 mai 2020.
55. A. P. Lerner, « Functional Finance and the Federal Debt », *Social Research*, 10, n° 1 (1943), p. 38-51.
56. Pour des visions contrastées, voir S. Kelton, *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*, PublicAffairs, 2020 ; et G. Selgin, *The Menace of Fiscal QE*, Cato Institute, 2020.
57. F. Coppola, *The Case for People's Quantitative Easing*, Wiley, 2019.
58. B. Bernanke, « What Tools Does the Fed Have Left ? Part 3: Helicopter Money », *Brookings*, 11 avril 2016.
59. E. Bartsch, J. Boivin, S. Fischer et P. Hildebrand, « Dealing with the Next Downturn: From Unconventional Monetary Policy to Unprecedented Policy Coordination », *SUERF*, octobre 2019.
60. A. Yablon, « Wall Street Has Always Been Progressives' 'Big Bad.' But a New Generation in the Finance Industry Is Starting to Sound More Like Allies Than Enemies », *Insider*, 6 décembre 2020.
61. C. Goodhart et M. Pradhan, « The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival » ; www.suerf.org/policynotes/17385/the-demographic-reversal-ageing-societies-waning-inequality-and-an-inflation-revival.
62. T. Stubbington et C. Giles, « Investors Sceptical over Bank of England's QE Programme », art. cité.
63. Discours d'I. Schnabel, « The Shadow of Fiscal Dominance: Misconceptions, Perceptions and Perspectives », *European Central Bank*, 11 septembre 2020.
64. T. Stubbington et C. Giles, « Investors Sceptical over Bank of England's QE Programme », art. cité.
65. Bank of England, « Quantitative Easing » ; www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/quantitative-easing.

66. B. Braun, « Central Banking and the Infrastructural Power of Finance: The Case of ECB Support for Repo and Securitization Markets », *Socio-Review*, 18, n° 2 (2020), p. 395-418.
67. Sur la révolution inachevée de Lerner, voir M. Buchanan et Richard E. Wagner, *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*, Liberty Fund, 2000.
68. Discours d'A. Haldane, « What Has Central Bank Independence Ever Done for Us? », *Bank of England*, 28 novembre 2020.
69. A. Tooze, *Crashed*, *op. cit.*
70. B. Dudley, « When the Fed Tapers, the Market Will Have a Tantrum », *Bloomberg*, 21 janvier 2021 ; « Raghuram Rajan Says Another “Taper Tantrum” Possible. What Is It ? », *CNBC*, 22 janvier 2021.
71. J. Smialek, « How the Fed’s Magic Machine Will Turn \$454 Billion Into \$4 Trillion », *New York Times*, 27 mars 2020.
72. J. B. Bolzani, « Has the CARES Act Expanded the Fed’s Legal Mandate », *The FinReg Blog*, 26 octobre 2020 ; G. Selgin, « The Constitutional Case for the Fed’s Treasury Backstops », *Cato Institute*, 13 avril 2020.
73. G. Robb, « Fed Will Make Up to \$4 Trillion in Loans to Businesses to Rescue the U.S. Economy, Mnuchin Says », *Market Watch*, 28 mars 2020.
74. L. DePillis, J. Elliott et P. Kiel, « The Big Corporate Rescue and the America That’s Too Small to Save », *ProPublica*, 12 septembre 2020.
75. J. Rennison, « US Credit Market off to a Record Start in 2021 », *Financial Times*, 6 janvier 2021.
76. « Companies Have Raised More Capital in 2020 Than Ever Before », *Economist*, 10 décembre 2020.
77. A. Tangel et D. Cameron, « Boeing Asks for \$60 Billion in Aid for U.S. Aerospace Industry », *Wall Street Journal*, 17 mars 2020.
78. Y. Torbati et A. Gregg, « How a \$17 Billion Bailout Fund Intended for Boeing Ended Up in Very Different Hands », *Washington Post*, 25 novembre 2020.
79. K. Duguid, J. Franklin et D. Shepardson, « How Boeing Went from Appealing for Government Aid to Snubbing It », *Reuters*, 1^{er} mai 2020.
80. D. Gates, « Boeing to Cut Thousands More Employees as Losses Mount », *Seattle Times*, 28 octobre 2020.
81. Periodic Report: Update on Outstanding Lending Facilities Authorized by the Board Under Section 13(3) of the Federal Reserve Act September 7, 2020, www.federalreserve.gov/publications/files/pdcf-mmlef-cpff-smccf-talf-mlf-ppplf-msnlf-mself-mslpf-nonlf-noelf-9-8-20.pdf#page=3.
82. D. Scigliuzzo, S. Bakewell et G. Gurumurthy, « Carnival Boosts Bond Sale After 12% Yield Attracts \$17 Billion », *Bloomberg*, 1^{er} avril 2020.
83. N. Randewich, « Big Tech Drives S& P 500 to Record High in Coronavirus Rally », *Reuters*, 18 août 2020.
84. M. Rubinstein, « The Stock Market as Entertainment », *Net Interest*, 5 juin 2020.

85. M. Fitzgerald, « Many Americans Used Part of Their Coronavirus Stimulus Check to Trade Stocks », *CNBC*, 21 mai 2020.
86. E. Wolff-Mann, « 43 % of Retail Investors Are Trading with Leverage », *Yahoo!*, 9 septembre 2020.

CHAPITRE 8 – LA BOÎTE À OUTILS

1. J. Wheatley et A. Schipani, « Bolsonaro, Brazil and the Coronavirus Crisis in Emerging Markets », *Financial Times*, 19 avril 2020. « Covid-19 and Global Capital Flows », *Organisation for Economic Co-operation and Development*, 3 juillet 2020.
2. <http://www.worldgovernmentbonds.com/cds-historical-data/brazil/5-years/>.
3. J. Wheatley et A. Schipani, « Bolsonaro, Brazil and the Coronavirus Crisis in Emerging Markets », art. cité.
4. « Global Financial Stability Report », *International Monetary Fund*, octobre 2019.
5. D. Gabor, « The Wall Street Consensus », *SocArXiv*, 2 juillet 2020.
6. H. Rey, « Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence », *National Bureau of Economic Research Working Paper 21162*, 2015.
7. International Monetary Fund press release, « The IMF Executive Board Discusses “The Evolution of Public Debt Vulnerabilities in Lower Income Economies” » ; org/~media/Files/Publications/PP/2020/English/PPEA2020003.ashx.
8. I. Grabel, *When Things Don't Fall Apart* (MIT Press 2017), p. 197.
9. « Just in Case », *Economist*, 10 octobre 2013.
10. Le paragraphe suivant est fondé sur le rapport annuel de la BIS : « Monetary Policy Frameworks in EMEs: Inflation Targeting, the Exchange Rate and Financial Stability », *Bank for International Settlements*, 30 juin 2019.
11. G. Benigno, J. Hartley *et al.*, « Credible Emerging Market Central Banks Could Embrace Quantitative Easing to Fight Covid-19 », 29 juin 2020.
12. Fonds monétaire international, Bank Group, Staff Note for the International Financial Architecture Working Group, « Recent Developments on Local Currency Bond Markets in Emerging Economies », 27 janvier 2020, documents1.worldbank.org/curated/en/129961580334830825/pdf/Staff-Note-for-the-G20-International-Financial-Architecture-Working-Group-IFAWG-Recent-Developments-On-Currency-Bond-Markets-In-Emerging-Economies.pdf.
13. A. Carstens et H. S. Shin, « Emerging Markets Aren't Safe Yet », *Foreign Affairs*, 15 mars 2019.
14. L. Borodovsky, « Stock Valuation Metrics Look Increasingly Stretched », *Daily Shot*, 12 janvier 2021.

15. O. Negus, « The Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM): If Not Now, Then When ? », Center for Strategic and International Studies, 1^{er} septembre 2020 ; W. N. Kring et W. W. Grimes, « Leaving the Nest: The Rise of Regional Financial Arrangements and the Future of Global Governance », *Development and Change*, 50, n° 1 (2019), p. 72-95.
16. B. Steil, « Central Bank Currency Swaps Tracker », *Council on Foreign Relations*, 5 novembre 2019.
17. J. Frost, H. Ito et R. van Stralen, « The Effectiveness of Macroprudential Policies and Capital Controls Against Volatile Capital Inflows », *BIS Working Papers*, 2 juin 2020.
18. I. Grabel, « The Rebranding of Capital Controls in an Era of Productive Incoherence », *Review of International Political Economy*, 22, n° 1 (2015), p. 7-43 ; I. Grabel, « Capital Controls in a Time of Crisis », dans G. A. Epstein (dir.), *The Political Economy of International Finance in an Age of Inequality* (Edward Elgar Publishing, 2018), p. 69-105.
19. BIS Annual Economic Report, « Monetary Policy Frameworks in EMEs: Inflation Targeting, the Exchange Rate and Financial Stability », *Bank for International Settlements*, 30 juin 2019.
20. I. Grabel, « The Rebranding of Capital Controls in an Era of Productive Incoherence », art. cité.
21. FAO, IFAD, UNICEF, WFP et WHO, *The State of Food Security and Nutrition in the World 2020. Transforming Food Systems for Affordable Healthy Diets*, 2020.
22. « Transcript of IMF Press Briefing », *International Monetary Fund*, 21 mai 2020.
23. « Extraordinary G20 Leaders' Summit: Statement on Covid-19 », 26 mars 2020 ; www.g20.utoronto.ca/2020/2020-g20-statement-0326.html.
24. « The Great Lockdown: Worst Economic Downturn Since the Great Depression », *International Monetary Fund*, 23 mars 2020.
25. « Only Victory in Africa Can End the Pandemic Everywhere », *Financial Times*, 14 avril 2020.
26. K. Georgieva, « Statement on the United States Congress Move to Strengthen the IMF's Resources », *International Monetary Fund*, 27 mars 2020.
27. OECD Economic Outlook, Volume 2020, Issue 1.
28. Tableau 3 : I. Fresnillo, « Shadow Report on the Limitations of the G20 Debt Service Suspension Initiative: Draining Out the Titanic with a Bucket ? », *Eurodad*, 14 octobre 2020.
29. K. Georgieva, « Statement on the United States Congress Move to Strengthen the IMF's Resources ».
30. P. Bolton, L. Buchheit, P.-O. Gourinchas *et al.*, « Born Out of Necessity: A Debt Standstill for Covid-19 », *Centre for Economic Policy Research*, avril 2020.
31. T. Stubbs, W. Kring, C. Laskaridis *et al.*, « Whatever It Takes? The Global Financial Safety Net, Covid-19, and Developing Countries », *World Development* 137 (2021), p. 105-171.
32. D. Munevar, « Arrested Development: International Monetary Fund Lending and Austerity Post Covid-19 », *Eurodad*, 26 octobre 2020 ; S. Ambrose, « In the Midst of the

Pandemic, Why Is the IMF Still Pushing Austerity on the Global South ? », *Open Democracy*, octobre 2020.

33. Y. Arslan, M. Drehmann et B. Hofmann, « Central Bank Bond Purchases in Emerging Market Economies », *BIS Bulletin*, 2 juin 2020 ; « Emerging Markets' Experiments with QE Have Not Turned Out Too Badly », *Economist*, 29 octobre 2020.

34. G. Beningo, J. Hartley *et al.*, « Credible Emerging Market Central Banks Could Embrace Quantitative Easing to Fight Covid-19 », *VoxEU*, 29 juin 2020.

35. OECD Policy Responses to Coronavirus (Covid-19), « Covid-19 and Global Capital Flows », 3 juillet 2020.

36. OECD, « Covid-19 and Global Capital Flows ».

37. A. W. Akhlaq, « Bank Indonesia in Talks with US, China on Currency Swaps », *Jakarta Post*, 2 avril 2020 ; « Indonesia Central Bank Says in Talks with Fed, China on Swap Lines », *Reuters*, 2 avril 2020. K. Salna et T. Sipahutar, « Indonesia Says New York Fed Offers \$60 Billion Credit Line », *Bloomberg*, 7 avril 2020.

38. www.worldgovernmentbonds.com/cds-historical-data/indonesia/5-years/.

39. C. Goko, « Africa's Junk Bonds Among Hottest Investments with Big Yields », *Bloomberg*, 4 juin 2020.

40. P. Naidoo, « After More Than 25 Years S. Africa Is Now Junk with Moody's Too », *Bloomberg*, 27 mars 2020.

41. « South Africa Borrows from the IMF for the First Time Since Apartheid », *Economist*, 1^{er} août 2020.

42. International Fund African Dept., « Regional Economic Outlook, October 2020, Sub-Saharan Africa: Difficult Road to Recovery », *IMF*, 22 octobre 2020.

43. *Eurodad*, « A Debt Pandemic », Briefing Paper March 2021.

44. G. Long, « Ecuador's Virus-Hit Guayaquil Is Grim Warning for Region », *Financial Times*, 5 avril 2020.

45. R. Dube et J. de Córdoba, « Ecuador City Beat One of World's Worst Outbreaks of Covid-19 », *Wall Street Journal*, 30 juin 2020.

46. K. Brown, « Coronavirus Pandemic Exposes Inequality in Ecuador's Guayaquil », *Al Jazeera*, 27 mai 2020.

47. « Latin America's Health Systems Brace for a Battering », *Economist*, 11 avril 2020.

48. G. Long, « Peru Tries to Emerge from Shadow of Corruption Scandal », *Financial Times*, 12 mars 2020.

49. G. Long, « Ecuadorean Bonds Drop as Government Calls for Time », *Financial Times*, 24 mars 2020.

50. G. Long et C. Smith, « Ecuador Reaches Deal to Postpone Debt Repayments Until August », *Financial Times*, 17 avril 2020.

51. G. Long, « Ecuador Takes Far-Reaching Measures to Save Economy », *Financial Times*, 20 mai 2020.

52. M. Stott, « Coronavirus Set to Push 29m Latin Americans into Poverty », *Financial Times*, 27 avril 2020.
53. « Peru Is Heading Towards a Dangerous New Populism », *Economist*, 25 juillet 2020.
54. G. Long, « Venezuelan Migrants Face Tough Choices as Virus Spreads », *Financial Times*, 23 avril 2020.
55. *Ibid.*
56. « Covid-19 Hastens Changes to Chile's Market-Led Economic Model », *Economist*, 18 juillet 2020.
57. *Ibid.* ; M. Stott et A. Schipani, « Fears Mount of a Fresh Latin American Debt Crisis », *Financial Times*, 21 juillet 2020.
58. E. Martin, « IMF Builds a \$107 Billion Safety Net Under Key Latin Economies », *Bloomberg*, 19 juin 2020.
59. M. B. Sheridan, « Mexico's Pandemic Policy: No Police. No Curfews. No Fines. No Regrets », *Washington Post*, 26 janvier 2021.
60. S. Pérez et A. Harrup, « Mexico's Leftist President Becomes Fiscal Hawk in Midst of Pandemic », *Wall Street Journal*, 2 décembre 2020.
61. O. Dyer, « Covid-19: Mexico Acknowledges 50,000 More Deaths Than Official Figures Show », *BMJ*, 2020 ; 371: m4182.
62. L. Nassif-Pires, L. Carvalho et E. Rawet, « Multidimensional Inequality and Covid-19 in Brazil », *Levy Economics Institute of Bard College*, Public Policy Brief n° 153, septembre 2020.
63. B. Harris et A. Schipani, « Virus Compounds Brazil's Prolonged Economic Slump », *Financial Times*, 17 juin 2020.
64. « Brazil Faces Hard Spending Choices in 2021 », *Economist*, 16 décembre 2020.
65. M. Viotti Beck et A. Rosati, « Brazil's Coronavirus Splurge Is Sparking a Rebellion in Markets », *Bloomberg*, 27 octobre 2020.
66. B. Harris, « Brazil's Economy Rebounds in Third Quarter », *Financial Times*, 3 décembre 2020.
67. ECLAC Special Report NO. 5, « Addressing the Growing Impact of Covid-19 with a View to Reactivation with Equality: New Projections », 15 juillet 2020 ; repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45784/1/S2000470_en.pdf.
68. C. Smith et G. Long, « Peru Joins Select Group of Nations Selling Century Bonds », *Financial Times*, 23 novembre 2020.
69. M. Margolis, « Covid-19's Toll Will Rewrite Latin America's Future », *Bloomberg*, 1^{er} juillet 2020.
70. M. Stott et A. Schipani, « Fears Mount of a Fresh Latin American Debt Crisis », *Financial Times*, 21 juillet 2020.
71. S. Pérez et A. Harrup, « Mexico's Leftist President Becomes Fiscal Hawk in Midst of Pandemic », art. cité.

72. M. Viotti Beck, « Brazil Economy Chief Vows Fiscal Control If Virus Hits Again », *Bloomberg*, 10 novembre 2020.
73. B. Harris, « Brazil's Economy Rebounds in Third Quarter », art. cité.
74. M. Sergio Lima et C. Lucchesi, « Fraga Warns "Combustible" Situation Brewing in Brazilian Markets », *Bloomberg*, octobre 2020.

CHAPITRE 9 – L'UNION EUROPÉENNE NOUVELLE GÉNÉRATION

1. R. J. Samuelson, « Opinion: Why Italy's Debt Matters for Everybody », *Washington Post*, 24 mai 2020.
2. M. Ashworth, « Italy's Debt Is Less Terrifying Than It Looks », *Bloomberg*, 9 avril 2020.
3. A. Tooze, *Crashed*, op. cit.
4. R. Olivares-Caminal, « The New EU Architecture to Avert a Sovereign Debt Crisis: EFSM, EFSF & ESM », octobre 2011 ; www.oecd.org/daf/fin/48887542.pdf.
5. J. Detrixhe, « Europe's "Doom Loop" of Government Debt Is Alive and Well », *Quartz*, 13 mai 2020.
6. « Financial Stability Review », *European Central Bank*, mai 2020.
7. Eurostat, « First Quarter of 2020 Compared with Fourth Quarter of 2019 », ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11129607/2-22072020-AP-EN.pdf/ab6cd4ff-ec57-d984-e85a-41a351df1ffd.
8. L. van Middelaar, *Alarums and Excursions: Improvising Politics on the European Stage*, Agenda Publishing, 2019.
9. ECB Press Conference March 12, 2020 ; www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200312~f857a21b6c.en.html.
10. J. Randow et P. Skolimowski, « Christine Lagarde's \$810 Billion U-Turn Came in Just Four Weeks », *Bloomberg*, 6 avril 2020.
11. « Loose Lips Cost Ships: Lagarde's Language and Italy's EUR14 Billion Bill », *General Theorist*, 15 mai 2020 ; thegeneraltheorist.com/category/lagarde.
12. « ECB Announces €750 Billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) », communiqué de presse, *European Central Bank*, 18 mars 2020.
13. F. Canepa et B. Koranyi, « Exclusive: ECB's Lagarde Overruled German and Dutch Resistance to "No-Limits" Pledge – Sources », *Reuters*, 19 mars 2020.
14. D. Dombey, G. Chazan et J. Brunsden, « Nine Eurozone Countries Issue Call for "Coronabonds" », *Financial Times*, 15 mars 2020.
15. D. M. Herszenhorn, J. Barigazzi et R. Momtaz, « Virtual Summit, Real Acrimony: EU Leaders Clash Over "Corona Bonds" », *Politico*, 27 mars 2020.

16. M. Karnitschnig, « The Inconvenient Truth About Ursula von der Leyen », *Politico*, 2 juillet 2019 ; B. Judah, « The Rise of Mrs Europe », *Critic*, octobre 2020.
17. Entretien avec E. Macron, « Macron: Coronavirus Is Europe's "Moment of Truth" », *Financial Times*, 16 avril 2020 ; <https://www.ft.com/video/96240572-7e35-4fcd-aecb-8f503d529354>.
18. N. de Boer et J. van't Klooster, « The ECB, the Courts and the Issue of Democratic Legitimacy After Weiss », *Common Market Law Review*, 57, n° 6 (2020), p. 1689-1724.
19. J. Collings, *Democracy's Guardians* (Oxford University Press, 2015).
20. D. Grimm, « A Long Time Coming », *German Law Journal*, 21, n° 5 (2020), p. 944-949.
21. A. Tooze, « The Death of the Central Bank Myth », *Foreign Policy*, 13 mai 2020.
22. J. Goldstein, « A Gold Bug's Moment in the Political Sun », *Planet Money*, NPR, 23 janvier 2012 ; R. Paul, *End the Fed* (Grand Central Publishing, 2009) ; R. Sharma, « Will Bitcoin End the Dollar's Reign? », *Financial Times*, 9 décembre 2020 ; M. Stoller, « How the Federal Reserve Fights », *Naked Capitalism*, 12 décembre 2011.
23. Les deux grands exemples sont : www.positivemoney.eu/dezernatzukunft.org/en/category/monetarypolicy/ et
24. P. Tucker, *Unelected Power: The Quest for Legitimacy in Central Banking and the Regulatory State* (Princeton University Press, 2018).
25. S. Kinkartz, « Corona-krise: Was haben die Deutschen gegen Eurobonds ? », *DW*, 22 avril 2020.
26. S. Klusmann, « Germany Must Abandon Its Rejection of Eurobonds », *Der Spiegel*, 4 avril 2020.
27. « Merkel: Keine Eurobonds, "solange ich lebe" », *Tagesspiegel*, 26 juin 2012.
28. B. Pancevski et L. Norman, « How Angela Merkel's Change of Heart Drove Historic EU Rescue Plan », *Wall Street Journal*, 21 juillet 2020.
29. S. Amaro, « EU Unveils Plan to Borrow 750 Billion Euros to Aid Economic Recovery », *CNBC*, 27 mai 2020.
30. G. Chazan, S. Fleming, V. Mallet et J. Brunsden, « Coronavirus Crisis Revives Franco-German Relations », *Financial Times*, 13 avril 2020.
31. A. Tooze, « It's a New Europe—If You Can Keep It », *Foreign Policy*, 7 août 2020.
32. C. Pazzanese, « Angela Merkel, the Scientist Who Became a World Leader », *Harvard Gazette*, 28 mai 2019.
33. H. von der Burchard et E. Schaart, « Dutch Face Friendly Fire as Corona Bond Bad Cops », *Politico*, 30 mars 2020.
34. « EU "Frugals" Formally Oppose Merkel-Macron Plan for Coronavirus Grants », *CNBC*, 23 mai 2020.
35. D. Herszenhorn, L. Bayer et R. Momtaz, « The Coronavirus Plan That von der Leyen built », *Politico*, 15 juillet 2020.

36. D. Herszenhorn et L. Bayer, « EU Leaders Agree on €1.82T Budget and Coronavirus Package », *Politico*, 21 juillet 2020.
37. EU Commission, Recovery and Resilience Facility, ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility_en.
38. Conclusions du Conseil européen, 17-21 juillet 2020 ; www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/07/21/european-council-conclusions-17-21-july-2020 ; G. Claeys et S. Tagliapietra, « Is the EU Council Agreement Aligned with the Green Deal Ambitions ? », *Bruegel Blog*, 23 juillet 2020.
39. L. Guttenberg, J. Hemker et S. Tordoir, « Everything Will Be Different: How the Pandemic Is Changing EU Economic Governance », *Hertie School, Jacques Delors Centre*, 11 février 2021.
40. O. Konotey-Ahulu et J. Ainger, « Big Bond Traders Double Down on Their Bet on Europe », *Bloomberg*, 4 août 2020.
41. O. Konotey-Ahulu et N. Jagadeesh, « Euro Skeptics Are Now Believers and It's Driving Markets Higher », *Bloomberg*, 24 juillet 2020.
42. Z. Darvas, « Next Generation EU Payments Across Countries and Years », *Bruegel Blog*, 12 novembre 2020.
43. A. Consiglio et S. Zenios, « Growth Uncertainty, European Central Bank Intervention and the Italian Debt », *Bruegel Blog*, 28 octobre 2020.
44. M. Huertas, H. Schelling et C. von Berg, « Resolving Karlsruhe—What's Happened Since ? », *JD Supra*, 7 juillet 2020.
45. K. Hempel, « Anleihekäufe erneut Thema in Karlsruhe », *Tagesschau*, 8 mai 2020. C. Siedenbiedel, « Ultimatum abgelaufen—die EZB scheint aus dem Schneider », *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 8 mai 2020.
46. E. Lonergan, « European Central Bank Has One Item Left in Its Toolkit: Dual Rates », *Financial Times*, 1^{er} janvier 2020.
47. J. Sindreu, « In Europe, Monetary Policy Is All About Giving Banks Free Money », *Wall Street Journal*, 10 décembre 2020.
48. www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210325~e424a7f6cf.en.html
49. L. Alderman, « Lagarde Vows to Put Climate Change on the E.C.B.'s Agenda », *New York Times*, 4 septembre 2019.
50. « Christine Lagarde Meets with Positive Money Europe », *Positive Money Europe*, 4 décembre 2019 ; M. Arnold, « ECB to Consider Using Climate Risk to Steer Bond Purchases », *Financial Times*, 14 octobre 2020.
51. C. Look, « Lagarde Says ECB Needs to Question Market Neutrality on Climate », *Bloomberg*, 14 octobre 2020.
52. K. Oroschakoff et K. Mathiesen, « How the EU's Green Deal Survived the Coronavirus Pandemic », *Politico*, 17 décembre 2020.
53. Le meilleur guide dans le chaos de 2020 est : twitter.com/70sBachchan

54. A. Thompson, « A Running List of Record-Breaking Natural Disasters in 2020 », *Scientific American*, 22 décembre 2020.
55. T. Fuller, « Coronavirus Limits California's Efforts Fires with Prison Labor », *New York Times*, 22 août 2020.
56. J. Poushter et C. Huang, « Despite Pandemic, Many Europeans Still See Climate Change as Greatest Threat to Their Countries », *Pew Research Center*, 9 septembre 2020.
57. A. Tooze, « The Fierce Urgency of COP26 », *Europe*, 20 janvier 2020.
58. European Commission, Regulation of the European Parliament and of the Council establishing the framework for achieving climate neutrality, eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020PC0080.
59. C. Farand, « Poland Bails Out Coal, Yet Wins Access to EU Climate Funds », *Climate Change News*, 21 juillet 2020.
60. M. Karnitschnig, D. Herszenhorn, J. Barigazzi et A. Gray, « Merkel Rebuffs Trump Invitation to G7 Summit », *Politico*, 29 mai 2020.
61. « VW to Put \$17.5bn China's Electric Cars », *Asia Times*, 28 septembre 2020.
62. C. Early, « The EU Can Expect Heavy Pushback on Its Carbon Border Tax », *China Dialogue*, 1^{er} septembre 2020 ; « Commission Launches Public Consultations on Energy Taxation and a Carbon Border Adjustment Mechanism », *European Commission*, 23 juillet 2020.
63. D. Sheppard, « Price of Polluting in EU Rises as Carbon Price Hits Record High », *Financial Times*, 11 décembre 2020.
64. « China Eyes Launch of National Emissions Trade Scheme Within Five Years », *Reuters*, 28 octobre 2020 ; H. Slater, « Despite Headwinds, China Prepares for World's Largest Carbon Market », *Lowy Institute*, 5 mai 2020. ec.europa.eu/clima/policies/ets/markets_en ; K. Appunn, « Emission Reduction Panacea or Recipe for Trade War? The EU's Carbon Border Tax Debate », *Clean Energy Wire*, 30 novembre 2020 ; E. Krukowska et J. Shankleman, « Carbon Border Tax: Europe May Not Need a Climate Levy as Biden Targets Pollution », *Bloomberg*, 16 novembre 2020.
65. F. Simon, « MEP Canfin: EU's Carbon Border Adjustment Mechanism "Is Not a Tax" », *Euractiv*, 17 décembre 2020.

CHAPITRE 10 – CHINE : LE GRAND ÉLAN

1. « U.S.-China Joint Presidential Statement on Climate Change », 25 septembre 2015 ; obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2015/09/25/us-china-joint-presidential-statement-climate-change.
2. Remarques du président Trump lors de la 75^e session de l'Assemblée générale des Nations unies, 22 septembre 2020 ; it.usembassy.gov/remarks-by-president-trump-to-the-75th-session-of-the-united-nations-general-assembly-september-22-2020.

3. « Statement by H.E. Xi Jinping President of the People's Republic of China at the General Debate of the 75th Session of the United Nations General Assembly », 22 septembre 2020 ; www.fmprc.gov.cn/mfa_eng/zxxx_662805/t1817098.shtml
4. « The Secret Origins of China's 40-Year Plan to End Carbon Emissions », *Bloomberg Green*, 22 novembre 2020.
5. A. Weeden et S. Yang, « China's Carbon Neutral by 2060 Pledge Has Wowed Some, but Where Is the Detail ? », *ABC News*, 24 septembre 2020.
6. H. Spross, « China: An Unpopular Winner in the Year of the Coronavirus », *DW*, 27 octobre 2020.
7. T. Nordhaus et S. Wang, « China Breaks Decades of Climate Gridlock », *Foreign Policy*, 11 janvier 2021.
8. J. McCurry, « South Korea Vows to Go Carbon Neutral by 2050 to Fight Climate Emergency », *Guardian*, 28 octobre 2020.
9. L. Silver, K. Devlin et C. Huang, « Unfavorable Views of China Reach Historic Highs in Many Countries », *Pew Research Center*, 6 octobre 2020.
10. S. L. Myers, K. Bradsher, S.-L. Wee et C. Buckley, « Power, Patriotism and 1.4 Billion People: ow China Beat the Virus and Roared Back », *New York Times*, 5 février 2021.
11. M. Wilson, « The Untold Origin Story of the N95 Mask », *Fast Company*, 24 mars 2020.
12. K. Bradsher et L. Alderman, « The World Needs Masks. China Them, but Has Been Hoarding Them », *New York Times*, 13 mars 2020.
13. H. Mowbray, « Trending in China: Wholesale Mask Prices Fall Over 90% and Raw Materials Fall to Fraction of Peak Price », *CX Tech*, 15 juillet 2020.
14. D. Stojanovic, « China's "Mask Diplomacy" Wins Support in Eastern Europe », *AP News*, 14 avril 2020.
15. A. Lo, « Beijing Loses Face with "Face-Mask Diplomacy" », *South China Morning Post*, 23 avril 2020.
16. A. Frachon, « Dissecting China's Failed Experiment at Face Mask Diplomacy », *Worldcrunch*, 7 avril 2020 ; L. Jacinto, « Can the Unmasking of China's Covid-19 "Mask Diplomacy" Stem Beijing's Global Power Grab ? », *France 24*, 5 janvier 2020.
17. S. Denyer, « Japan Pays 87 Companies to Break from China After Pandemic Exposed Overreliance », *Washington Post*, 21 juillet 2020.
18. R. Baldwin et S. Evenett, « Covid-19 and Trade Policy: Why Turning Inward Won't Work », *VoxEU*, 29 avril 2020.
19. A. Beattie, « Coronavirus-Induced 'Reshoring' Is Not Happening », *Financial Times*, 30 septembre 2020.
20. « Is a Wave of Supply-Chain Reshoring Around the Corner », *Economist*, 16 décembre 2020.
21. Vyacheslav Polovinko, « Russia Feeds China », *Novaya Gazeta*, 27 mars 2020.

22. H. Le Thu, « Vietnam: A Successful Battle Against the Virus », Council on Foreign Relations, 30 avril 2020.
23. L. Schlein, « UN Begins Airlift to Help Africa Fight Coronavirus », *Voice of America*, 14 avril 2020.
24. C. Sanborn, « Latin America and China in Times of Covid-19 », *Wilson Center*, 2020.
25. M. Paarlberg, « China Was Already Winning over the US's Neighbors. Trump's Covid-19 Response Just Makes Beijing's Job Easier », *Business Insider*, 27 août 2020.
26. G. Wu, « Continuous Purges: Xi's Control of the Public Security Apparatus and the Changing Dynamics of CCP Elite Politics », *China Leadership Monitor*, 1^{er} décembre 2020.
27. « Ant Group Announces Plans to List in Shanghai and Hong Kong », *Economist*, 25 juillet 2020.
28. N. Somasundaram et N. Sun, « China Inc.'s Role in Hong Kong Grows After Security Law », *Nikkei*, 18 novembre 2020.
29. « Government Should Increase Recurrent Expenditure by HK\$36.7B », *Oxfam*, 25 septembre 2018 ; www.oxfam.org.hk/en/news-and-publication/inequality-alarming-as-city-s-richest-earn-44-times-more-than-poorest.
30. P. Ngai, « Reflecting on Hong Kong Protests in 2019-2020 », *HAU: Journal of Ethnographic Theory*, 10, n° 2 (automne 2020) ; « The Turmoil in Hong Kong Stems in Part from Its Unaffordable Housing », *Economist*, 24 août 2019.
31. S. Tiezzi, « Hong Kong's Elections Were Already Rigged. Now They Won't Happen », *Diplomat*, 1^{er} août 2020.
32. « Why Business in Hong Kong Should Be Worried », *Economist*, 18 juillet 2020.
33. « Nathan Law Says the Battle Is Not Over in Hong Kong », *Economist*, 17 novembre 2020.
34. « Leaving in Despair – Hong Kong's Legislature Has Been Stripped of a Vocal Opposition », *Economist*, 12 novembre 2020.
35. « Why Business in Hong Kong Should Be Worried », *Economist*.
36. P. Riordan, « Hong Kong's Bourse Reaps Benefits of China Homecomings », *Financial Times*, 7 juillet 2020.
37. H. Lockett, « Chinese Investors Flood Hong Kong's Bruised Stock Market with Cash », *Financial Times*, 12 janvier 2021.
38. P. Riordan, « HSBC and StanChart Publicly Back China's Hong Kong Security Law », *Financial Times*, 3 juin 2020.
39. T. Kihara, « Hong Kong Tilts Further Toward Beijing with Carrie Lam's Trip », *Nikkei*, 7 novembre 2020.
40. T. Summers, « China's Greater Bay Area Has Real Economic Power », *Chatham House*, 20 septembre 2018.
41. « Xi Jinping Is Trying to Remake the Chinese Economy », *Economist*, 15 août 2020.

42. « China Rises to Top Engine of Global Economic Growth in 70 Years », *Xinhua*, 29 août 2020.
43. Jingshan Report, 2020, « Release China's New Advantage of the Super-Large Market » ; new.cf40.org.cn/uploads/2020_Jingshan_Report.pdf.
44. J. Garber, « Ray Dalio on China: "This Ain't Your Grandfather's Communism" », *Fox Business*, 22 janvier 2020.
45. « Bridgewater's Dalio Supports Ant IPO Suspension, Bullish on China », *Reuters*, 11 novembre 2020.
46. R. Kapadia, « The Biggest Investment Opportunity for Americans Is China, Bridgewater's Karen Karniol-Tambour Says », *Barron's*, 4 décembre 2020.
47. « Is Wall Street Winning in China ? », *Economist*, septembre 2020.
48. L. Wei, B. Davis et D. Lim, « China Has One Powerful Friend Left in the U.S.: Wall Street », *Wall Street Journal*, 2 décembre 2020.
49. G. Wilson, « China's Digital Currency Is a Game Changer (Part 1) », *Money: Inside and Out*, 3 janvier 2021.
50. A. Galbraith, « Explainer: Foreign Access \$16 Trillion Bond Market », *Reuters*, 23 septembre 2020.
51. Y. Hairong, Z. Yuzhe et D. Jia, « In Depth: Should China's Central Bank Buy Treasury Bonds ? », *Caixin*, 25 mai 2020.
52. « China's Economists Debate Deficit Monetization », *Economist*, 30 mai 2020.
53. *Ibid.*
54. *Ibid.*
55. « China's Rulers Will Pay a High Price for Repression in Hong Kong », *Economist*, 22 août 2020.
56. J. Miller, « Daimler Chief Hails "V-Shaped" Recovery in China Car Sales », *Financial Times*, 3 décembre 2020.
57. A. Pandey, « AutoChina 2020: German Carmakers Look to Switch Gears », *DW*, 25 septembre 2020.
58. X. Yu, F. Yoon et J. Yang, « When Oil Prices Went Negative, Investors in China Took a Hit », *Wall Street Journal*, 23 avril 2020.
59. H. Sanderson, « China Aims for More Sway over Copper Prices with Future Launch », *Financial Times*, 18 novembre 2020.
60. S. Sundria, G. Freitas Jr. et R. Graham, « China to Take Oil-Refining Crown Held by U.S. Since 19th Century », *Bloomberg*, 21 novembre 2020.
61. S. Shehadi, « BASF's \$10bn China Plant Followed "Market Logic Not Trade War" », *FDI Intelligence*, 8 janvier 2019 ; J. Zhu, « BASF Kicks Off China Megaproject », *FDI Intelligence*, 16 décembre 2019.
62. L. Silver, K. Devlin et C. Huang, « Unfavorable Views of China Reach Historic Highs in Many Countries », art. cité.

63. M. Landler, *Alter Egos: Hillary Clinton, Barack Obama, and the Twilight Struggle Over American Power*, Random House, 2016.
64. D. Palmer, « Clinton Raved About Trans-Pacific Partnership Before She Rejected It », *Politico*, 8 octobre 2016.
65. S. Baliño, « With RCEP Agreement Signed, Eyes Turn to Interactions Among Trade Deals in the Asia-Pacific Region », *IISD*, 25 novembre, 2020 ; sdg.iisd.org/commentary/policy-briefs/with-rcep-agreement-signed-eyes-turn-to-interactions-among-trade-deals-in-the-asia-pacific-region/
66. M. Ryan, « China-Australia Clash: How It Started and How It's Going », *Nikkei Asia*, 9 décembre 2020.
67. J. Varano, « Most Read of 2020: The State of Victoria and China's Belt and Road Initiative: Where Does It Leave Victorians ? », *Australian Institute of International Affairs*, 6 janvier 2021.
68. P. Ranald, « We've Just Signed the World's Biggest Trade Deal, but What Exactly Is the RCEP ? », *The Conversation*, 16 novembre 2020.
69. R. Intan, « What RCEP Can Tell Us About Geopolitics in Asia », *The Interpreter*, 1^{er} décembre 2020.
70. N. Blarel, « Rising India: Status and Power », *International Affairs*, 95, n° 4 (2019), p. 957-958.
71. M. Goswami, *Producing India: From Colonial Economy to National Space*, University of Chicago Press, 2004.
72. C. Jaffrelot, « From Slowdown to Lockdown, India's Economy and the Covid-19 Shock », *Institut Montaigne*, 11 juin 2020.
73. S. Gupta et S. Ganguly, « Why India Refused to Join the RCEP, the World's Biggest Trading Bloc », *Foreign Policy*, 23 novembre 2020 ; S. Chatterjee, « India's Inward (Re)Turn: Is It Warranted ? Will It Work ? », *Ashoka Centre for Economic Policy*, octobre 2020.
74. S. Singh, « Why China Is Winning Against India », *Foreign Policy*, 1^{er} janvier 2021.
75. M. Billah, « Is Bangladesh Growing Closer to China at the Expense of Its Relations with India ? », *The Diplomat*, 23 septembre 2020.
76. C. R. Mohan, « India's Growing Strategic and Economic Interests in the Quad », 1^{er} décembre 2020 ; valdaicclub.com/a/highlights/india-s-growing-strategic-and-economic-interests.
77. « China to Overtake US as Largest Global Economy by 2028: Report », 26 décembre 2020 ; p.dw.com/p/3nE83
78. L. Summers, « Can Anything Hold Back China's Economy ? », décembre 2018 ; larrysummers.com/2018/12/05/can-anything-hold-back-chinas-economy
79. United States Strategic Approach to the People's Republic, 20 mai 2020 ; www.defense.gov/Newsroom/Releases/Release/Article/2193725/united-states-strategic-approach-to-the-peoples-republic-of-china

80. C. Bown, « How Trump's Export Curbs on Semiconductors and Equipment Hurt the US Technology Sector », Peterson Institute for International Economics, 28 septembre 2020 ; www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/trumps-export-curbs-semiconductors-and-equipment-hurt-us
81. A. Kharpal, « U.S. Sanctions on Chipmaker SMIC Hit at the Very Heart of China's Tech Ambitions », *CNBC*, 28 septembre 2020.
82. C. Bown, « How the United States Marched the Semiconductor Industry into Its Trade War with China », Peterson Institute for International Economics, décembre 2020 ; www.piie.com/sites/default/files/documents/wp20-16.
83. C. Bown, « How Trump's Export Curbs on Semiconductors and Equipment Hurt the US Technology Sector », art. cité.
84. J. Crabtree, « China's Radical New Vision of Globalization », *Noema*, 10 décembre 2020.
85. « China's Got a New Plan to Overtake the U.S. in Tech », *Bloomberg*, 20 mai 2020.
86. www.federalregister.gov/documents/2020/12/22/2020-28031/addition-of-entities-to-the-entity-list-revision-entry-on-the-entity-list-and-removal-of-entities
87. « Britain Lets Huawei into Part of Its 5G Networks », *Economist*, 24 avril 2019.
88. A. Timsit, « The UK Will Ban Huawei from Its 5G Network Earlier Than Expected », *Quartz*, 27 novembre 2020.
89. W. Boston et S. Woo, « Huawei Gets Conditional Green Light in Germany as Government Approves Security Bill », *Wall Street Journal*, 16 décembre 2020.
90. K. Bennhold et J. Ewing, « In Huawei Battle, China Threatens Germany "Where It Hurts": Automakers », *New York Times*, 16 janvier 2020.
91. United States Strategic Approach to the People's Republic of China, 20 mai 2020.

CHAPITRE 11 – LA CRISE NATIONALE AUX ÉTATS-UNIS

1. K. Bennhold, « Germany's Coronavirus Protests Anti-Vaxxers, Anticapitalists, Neo-Nazis », *New York Times*, 18 mai 2020 ; « Protests Against Coronavirus Lockdown Measures Spread in the UK and Across Europe », *ABC News*, 16 mai 2020 ; W. Callison et Q. Slobodian, « Coronapolitics from the Reichstag to the Capitol », *Boston Review*, 12 janvier 2021.
2. A. Abad-Santos, « How Hair Became a Culture War in Quarantine », *Vox*, 10 juin 2020.
3. L. Graves, « Who's Behind the 'Reopen' Protests ? », *New York Times*, 22 avril 2020.
4. E. Levitz, « Is This What a Recovery Looks Like ? », *Intelligencer*, 6 juin 2020.
5. L. Buchanan, Q. Bui et J. K. Patel, « Black Lives Matter May Be the Largest Movement in U.S. History », *New York Times*, 3 juillet 2020.
6. T. McErney, « Jamie Dimon Drops Into Mt. Kisco Chase Branch, Takes a Knee with Staff », *New York Post*, 5 juin 2020.

7. « Serious Help May Be on the Way for America's Black Entrepreneurs », *Economist*, 10 décembre 2020.
8. E. Levitz, « Corporate America Loves Increasing Racial Inequality », *Intelligencer*, 16 juin 2020.
9. L. Seligman, « Esper Orders Hundreds of Troops from 82nd Airborne Home from D.C. Area », *Politico*, 4 juin 2020.
10. A. Nally, « The Curfews in Place in US Cities and States After the Death of Black Man George Floyd », *ABC News*, 2 juin 2020.
11. F. Finchelstein, « Trump's Mount Rushmore Speech Is the Closest He's Come to Fascism », *Foreign Policy*, 8 juillet 2020.
12. D. Choi, « G7 Countries Fail to Deliver a Joint Statement Because US Insists on Saying 'Wuhan Virus' for the Coronavirus », *Insider*, 25 mars 2020.
13. D. J. Lynch et E. Rauhala, « Trump Says U.S. to Withdraw from World Health Organization and Announces New BroadSides Against Beijing », *Washington Post*, 29 mai 2020.
14. G. Schmitt, « Pompeo's China Speech at Odds with Trump's "America First" Foreign Policy », *The Hill*, 25 juillet 2020.
15. L. Green, « America's Top Cop Is a Rightwing Culture Warrior Who Hates Disorder. What Could Go Wrong ? », *Guardian*, 6 juin 2020.
16. T. Czuczka, « Barr Says U.S. Businesses "Part of Problem" in Battling China », *Bloomberg*, 21 juin 2020.
17. A. G. William Barr China Policy Speech Transcript, 16 juillet 2020, www.rev.com/blog/transcripts/ag-william-barr-china-policy-speech-transcript-july-16.
18. A. Viswanatha et W. Maudlin, « Barr Warns Company Executives on Pushing Policies at Behest of China », *Wall Street Journal*, 16 juillet 2020.
19. E. Green, « Josh Hawley's Vision for the Post-Trump GOP », *Atlantic*, 24 novembre 2019.
20. E. Levitz, « The GOP Coalition Is Getting More Working-Class. Its Agenda Isn't », *Intelligencer*, 18 juillet 2020.
21. E. Levitz, « The GOP Coalition Is Getting More Working-Class. Its Agenda Isn't ».
22. E. Levitz, « On Night Two, the RNC Went on Offense Against Reality », *Intelligencer*, 26 août 2020.
23. K. Rogers, « Trump Says Jobs Report Made It a "Great Day" for George Floyd, Stepping on Message », *New York Times*, 5 juin 2020.
24. E. Levitz, « White House: Stocks Are Plunging Because Jerome Powell Doesn't Smile », *Intelligencer*, 11 juin 2020.
25. J. Valentino-DeVries, E. Koeze et S. Maheshwari, « Virus Alters Where People Open Their Wallets, Hinting at a Halting Recovery », *New York Times*, 18 août 2020.
26. S. Hansen, « Business Leaders Urge Congress to Send \$1 Trillion in Relief to States and Local Governments », *Forbes*, 19 mai 2020.

27. E. Werner, « House Democrats Pass \$3 Trillion Coronavirus Relief Bill Despite Trump's Veto Threat », *Washington Post*, 15 mai 2020.
28. E. Levitz, « GOP Hopes to Revive Economy by Making Life Harder for Unemployed », *Intelligencer*, 1^{er} juillet 2020.
29. E. Levitz, « The GOP's Procrastination on Covid Relief Is Inexcusable », *Intelligencer*, 25 juillet 2020.
30. « The Fiction of Mitch McConnell's 'Blue State Bailout' », *Chicago Sun-Times*, 27 avril 2020.
31. E. Levitz, « Send Money to the States Already », *Intelligencer*, 18 juin 2020.
32. E. Levitz, « Trump Calls for Limiting Covid Relief to Less Needy », *Intelligencer*, 16 juillet 2020.
33. E. Levitz, « Trump and the GOP Establishment Are Falling Out of Love », *Intelligencer*, 1^{er} août 2020.
34. C. Arnold, « Why the CDC Eviction Ban Isn't Really a Ban: "I Have Nowhere to Go" », *The Coronavirus Crisis*, NPR, 20 décembre 2020.
35. E. Levitz, « 3 Reasons Pelosi Should Take Trump's \$1.8 Trillion Stimulus Deal », *Intelligencer*, 13 octobre 2020.
36. Discours de J. H. Powell, « New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review », *Board of Governors of the Federal Reserve*, 27 août 2020.
37. J. Dizard, « Don't Bet on the Silver Boom », *Financial Times*, 3 juillet 2020.
38. S. Detrow, « Democratic Task Forces Deliver Biden a Blueprint for a Progressive Presidency », *Morning Edition*, NPR, 8 juillet 2020.
39. P. Stevens, « Exxon Mobil Replaced by a Software Stock After 92 Years in the Dow Is a "Sign of the Times" », *CNBC*, 8 août 2020.
40. A. I. Abramowitz, *The Great Alignment: Race, Party Transformation, and the Rise of Donald Trump* (Yale University Press, 2018).
41. A. Van Dam et H. Long, « Biden Won Places That Are Thriving. Trump Won Ones That Are Hurting », *Washington Post*, 15 novembre 2020.
42. M. Muro, E. Byerly Duke, Y. You et R. Maxim, « Biden-Voting Counties Equal 70% of America's Economy. What Does This Mean for the Nation's Political-Economic Divide? », *Brookings*, 10 novembre 2020.
43. A. Zitner et D. Chinni, « How the 2020 Election Deepened America's White-Collar/Blue-Collar Split », *Wall Street Journal*, 24 novembre 2020.
44. Axios, « Off the Rails ». Series ; www.axios.com/off-the-rails-episodes-cf6da824-83ac-45a6-a33c-ed8b00094e39.html
45. E. Kilgore, « Wisconsin Supreme Court Was Close to Flipping State to Trump », *Intelligencer*, 15 décembre 2020.
46. K. Wehle, « No, Flynn's Martial Law Plot Isn't Sedition. But It's Not Necessarily Legal Either », *Politico*, 24 décembre 2020.

47. E. Luce, « The Audacity of America's Oligarchy », *Financial Times*, janvier 2019.
48. E. Levitz, « Biden 2020: Change That Wall Street Liberals Can Believe In ? », *Intelligencer*, 8 septembre 2020.
49. J. Epstein, « Biden Tells Elite Donors He Doesn't Want to "Demonize" the Rich », *Bloomberg*, 18 juin 2019.
50. A. Edgecliffe-Johnson, « US Business Leaders Warn of Disruption in Event of Disputed Election », *Financial Times*, 14 octobre 2020.
51. A. Edgecliffe-Johnson, « US Business Lobby Groups for Patience over Election Result », *Financial Times*, 27 octobre 2020.
52. C. Cutter, « Expensify CEO Urges Customers to Vote Against Trump », *Wall Street Journal*, 23 octobre 2020.
53. A. Edgecliffe-Johnson et M. Vandevolve, « Stephen Schwarzman Defended Donald Trump at CEO Meeting on Election Results », *Financial Times*, 14 novembre 2020.
54. A. Edgecliffe-Johnson, « US Business Leaders Press Donald Trump to Start Transition to Joe Biden », *Financial Times*, novembre 2020.
55. M. Wayland et L. Kolodny, « Tesla's Market Cap Tops the 9 Largest Automakers Combined—Experts Disagree About if That Can Last », *CNBC*, 14 décembre 2020.
56. T. Frankel, B. Martin, A. Van Dam et A. Fowers, « A Growing Number of Americans Are Growing Hungry », *Post*, 25 novembre 2020.
57. M. Alonso et S. Cullinane, « Thousands of Cars Form Lines to Collect Food in Texas », *CNN*, novembre 2020.
58. L. Reiley et G. Jaffe, « A \$4.5 Billion Trump Food Program Is Running Out of Money Early, Leaving Families Hungry and Food Assistance Charities Scrambling », *Washington Post*, 8 décembre 2020.
59. A. Bhattarai et H. Denham, « Stealing to Survive: More Americans Are Shoplifting Food as Aid Runs Out During the Pandemic », *Washington Post*, 10 décembre 2020.

CHAPITRE 12 – LA COURSE AU VACCIN

1. P. A. David, « The Dynamo and the Computer: An Historical Perspective on the Modern Productivity Paradox », *American Economic Review*, 80, n° 2 (1990), p. 355-361.
2. R. Solow, « We'd Better Watch Out », *New York Times Book Review*, 12 juillet 1987, p. 36.
3. L. Light, « Good Vaccine News Has Immediate Impact on the Stock Market », *Chief Investment Officer*, 2 septembre 2020.
4. A. Scaggs, « High-Yield Bonds Are Surging While Treasuries Slump on Vaccine News », *Barron's*, 2 novembre 2020 ; G. Campbell et J. Turner, « How Has the News of a Vaccine Affected World Stock Markets? », *Economics Observatory*, 13 novembre 2020.
5. M. Mazzucato, *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*, PublicAffairs, 2015.
6. « Triumph of Science Is Cause for Festive Cheer », *Financial Times*, 24 décembre 2020.
7. « The Cost of Sequencing a Human Genome », *National Human Genome Research Institute*, 7 décembre 2020.
8. H. Moses III, D. Matheson et S. Cairns-Smith *et al.*, « The Anatomy of Medical Research: US and International Comparisons », *JAMA*, 313, n° 2 (2015), p. 174-189.
9. A. S. Rutschman, « The Vaccine Race in the 21st Century », *Arizona Law Review*, 61, n° 4 (2019), p. 729.
10. T. Bollyky et C. Bown, « Vaccine Nationalism Will Prolong the Pandemic », *Foreign Affairs*, 29 décembre 2020.
11. E. Silverman, « Funds Join Campaign to Pressure Pharma to Disclose Trial Data », *Wall Street Journal*, 22 juillet 2015.
12. « Institutional Investors Tell Big Pharma to Cooperate on Coronavirus », *Reuters*, 7 avril 2020.
13. R. Brugha, M. Starling et G. Walt, « GAVI, the First Steps: Lessons for the Global Fund », *Lancet*, 359, n° 9304 (2002), p. 435-438.
14. R. G. Douglas et V. B. Samant, « The Vaccine Industry », in *Plotkin's Vaccines* (Elsevier, 2018).

15. M. Balachandran, « Serum Institute: How an Indian Horse Breeder Built Asia's Largest Vaccine Company », *Quartz India*, 22 septembre 2015.
16. S. H. E. Kaufmann, « Highly Affordable Vaccines Are Critical for Our Continued Efforts to Reduce Global Childhood Mortality », *Human Vaccines & Immunotherapeutics*, 15, n° 11 (2019), p. 2660-2665.
17. « CEPI Survey Assesses Potential Covid-19 Vaccine Manufacturing Capacity », *CEPI*, 5 août 2020.
18. B. Hunnecut, N. Lurie, S. Rotenberg *et al.*, « Finding Equipoise: CEPI Its Equitable Access Policy », *Science Direct*, 24 février 2020.
19. I. Sample, « The Great Project: How Covid Changed Science Forever », *Guardian*, 15 décembre 2020.
20. A. Bastani, « The Rapid Development of Covid Vaccines Shows How Healthcare Will Completely Change. But Who Will Benefit ? », *Novara Media*, décembre 2020.
21. D. Wallace-Wells, « We Had the Vaccine the Whole Time », *Intelligencer*, 7 décembre 2020.
22. I. Sample, « The Great Project: How Covid Changed Science Forever » ; C. Zimmer, J. Corum et S.-L. Wee, « Covid-19 Vaccine Tracker Updates: The Latest », *New York Times*, 30 janvier 2020.
23. H. Else, « How a Torrent of Covid Science Changed Research Publishing – in Seven Charts », *Nature*, 16 décembre 2020.
24. M. Wadman, *The Vaccine Race: Science, Politics, and the Human Costs of Defeating Disease*, Penguin, 2017 ; A. S. Rutschman, « The Vaccine Race in the 21st Century », art. cité.
25. S. Ratto-Kim, I-K. Yoon, R. M. Paris *et al.*, « The US Military Commitment to Vaccine Development: A Century of Successes and Challenges », *Frontiers in Immunology*, 21 juin 2018 ; doi.org/10.3389/fimmu.2018.01397
26. P. Mason, « Alexandria Ocasio-Cortez's Green New Deal Is Radical but It Needs to Be Credible Too », *New Statesman*, 13 février 2019.
27. S. LaFraniere *et al.*, « Politics, Science and the Remarkable Race for a Coronavirus Vaccine », art. cité.
28. D. Diamond, « The Crash Landing of "Operation Warp Speed" », *Politico*, 17 janvier 2021.
29. S. LaFraniere *et al.*, « Politics, Science and the Remarkable Race for a Coronavirus Vaccine », art. cité.
30. B. Pancevski, « Germany Boosts Investment in Covid-19 Vaccine Research », *Wall Street Journal*, 15 septembre 2020.
31. « Germany: Investment Plan for Europe – EIB to Provide BioNTech with Up to €100 Million in Debt Financing for Covid-19 Vaccine Development and Manufacturing », *European Investment Bank*, 11 juin 2020.
32. S. LaFraniere *et al.*, « Politics, Science and the Remarkable Race for a Coronavirus Vaccine », art. cité.

33. L. Facher, « Amid Broad Mistrust of FDA and Trump Administration, Drug Companies Seek to Reassure Public About Covid-19 Vaccine Safety », *Stat*, 8 septembre 2020.
34. M. Herper, « No News on Pfizer's Covid-19 Vaccine Is Good News – and Bad News », *Stat*, 27 octobre 2020.
35. D. Wallace-Wells, « We Had the Vaccine the Whole Time », *Intelligencer*, 7 décembre 2020.
36. J. Cohen et K. Kupferschmidt, « As Vaccines Emerge, a Global Waiting Game Begins », *Science*, 370, n° 6523 (2020), p. 1385-1387.
37. R. Jalabi, R. Woo et A. Shalal, « G20 Leaders Seek to Help Poorest Nations in Post-Covid World », *Reuters*, 20 novembre 2020.
38. « More Than 150 Countries Engaged in Covid-19 Vaccine Global Access Facility », *World Health Organization*, 15 juillet 2020.
39. J. H. Tanne, « Covid-19: US Will Not Join WHO in Developing Vaccine », *BMJ* 370 (2022), m3396.
40. R. Jalabi, R. Woo et A. Shalal, « G20 Leaders Seek to Help Poorest Nations in Post-Covid World », art. cité ; A. Mullard, « How Covid Vaccines Are Being Divvied Up Around the World », *Nature*, 30 novembre 2020 ; J. Cohen et K. Kupferschmidt, « As Vaccines Emerge, a Global Waiting Game Begins » ; H. Dempsey et T. Wilson, « WHO Head Warns of Global “Moral Failure” on Vaccines », *Financial Times*, 18 janvier 2021.
41. M. Peel et A. Jack, « Cost of Vaccinating Billions Against Covid-19 Put at More Than \$20bn », *Financial Times*, 3 mai 2020.
42. « Where Do Covid-19 Vaccine Stocks Go from Here? », *Wall Street Journal* ; www.wsj.com/graphics/covid19-vaccine-stocks.
43. « \$9 Trillion: The Potential Income Boost from Coronavirus Vaccine », *Al Jazeera*, 16 octobre 2020.
44. S. Nebehay et E. Farge, « New Kinds of Loans and Bonds Could Fill \$28 Billion Covid Funding Gap », *Reuters*, 15 décembre 2020 ; F. Guarascio, « Exclusive – WHO Vaccine Scheme Risks Failure, Leaving Poor Countries with No Covid Shots Until 2024 », *Reuters*, 16 décembre 2020.
45. H. Kuchler, J. Miller et K. Stacey, « US Offers to Help Increase Production of Pfizer/BioNTech Covid Vaccine », *Financial Times*, 11 décembre 2020.
46. A. Acharya et S. Reddy, « It's Time to Use Eminent Domain on the Coronavirus Vaccines », *Foreign Policy*, 29 décembre 2020.
47. A. Beattie, « The Struggle to Defuse the Global Vaccine Conflict », *Financial Times*, 28 janvier 2020.
48. A. Beattie, « Impending Row over Covid Vaccine Patents at WHO », *Financial Times*, 8 octobre 2020 ; « Pfizer and Moderna Vaccines Can Only Be Scaled Up Globally if Many More Suppliers Can Produce », *ReliefWeb*, 8 décembre 2020 ; M. Rathod et K. Barot, « India and South Africa's Covid Vaccine Proposal to the WTO: Why Patent Waiver Must Be Considered Over Compulsory Licensing », *IP Watchdog*, 2 janvier 2021.

49. J. Hancock, « They Pledged to Donate Rights to Their Covid Vaccine, Then Sold Them to Pharma », *Kaiser Health News*, 25 août 2020 ; J. Strasburg, « If Oxford's Covid-19 Vaccine Succeeds, Layers of Private Investors Could Profit », *Wall Street Journal*, 2 août 2020.
50. J. Cohen, « China's Vaccine Gambit », art. cité ; G. Chazan, S. Neville et L. Abboud, « European Leaders Under Pressure to Speed Up Mass Vaccination », *Financial Times*, 1^{er} janvier 2021.
51. C. Shepherd et M. Seddon, « Chinese and Russian Vaccines in High Demand as World Scrambles for Doses », *Financial Times*, 18 janvier 2020.
52. « Pharmaceutical Companies Urged the Ministry of Health to Postpone Registration of Vaccine Against Covid-19 », RBC, 10 août 2020 ; www.rbc.ru/society/10/08/2020/5f3120959a79472536bda2db
53. C. Baraniuk, « Covid-19 : What Do We Know About Sputnik V and Other Russian Vaccines ? », *BMJ* (2021), 372:n743.
54. R. Dube et G. Kantchev, « Argentina Is a Testing Ground for Moscow's Global Vaccine Drive », *Wall Street Journal*, 18 janvier 2021.
55. C. Baraniuk, « Covid-19: What Do We Know About Sputnik V and Other Russian Vaccines ? ».
56. J. Cohen, « China's Vaccine Gambit », art. cité.
57. « Peru Inks Deal with Sinopharm for Covid-19 Vaccines », *Xinhua*, 7 janvier 2021.
58. J. Wheatley, « Lower-Income Countries Fall Behind in Race for Vaccines », *Financial Times*, 20 janvier 2021.
59. J. Cohen, « China's Vaccine Gambit », art. cité.
60. J. Mardell, « China's Vaccine Diplomacy Assumes Geopolitical Importance », *Mercator Institute for China Studies*, 24 novembre 2020 ; C. Tan et E. Maulia, « Red Pill? Behind China's Covid-19 Vaccine Diplomacy », *Nikkei Asia*, 4 novembre 2020.
61. R. Liao, « Alibaba and Ethiopian Airlines to Launch Cold Chain Exporting China's Covid Vaccines », *TechCrunch*, 3 décembre 2020.

CHAPITRE 13 – L'ALLÈGEMENT DE LA DETTE

1. A. Winning, « South Africa to Pay \$5.25 a Dose for AstraZeneca Vaccine from India's SII », *Reuters*, 21 janvier 2021.
2. H. Dempsey et T. Wilson, « WHO Head Warns of Global "Moral Failure" on Vaccines », *Financial Times*, 18 janvier 2021.
3. « Sovereign Debt and Financing for Recovery », *Group of Thirty*, octobre 2020 ; group30.org/images/uploads/publications/G30_Sovereign_Debt_and_Financing_for_Recovery_after_the_Covid-19_Shock_1.pdf.

4. OECD, « Official Development Assistance », www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/official-development-assistance.htm.
5. C. Ramaphosa, « Global Response Is Needed to Prevent a Debt Crisis in Africa », *Financial Times*, 30 novembre 2020.
6. *Ibid.*
7. R. Jalabi, R. Woo et A. Shalal, « G20 Leaders Seek to Help Poorest Nations in Post-Covid World », art. cite.
8. *Ibid.*
9. « Only Victory in Africa Can End the Pandemic Everywhere », *Financial Times*, 14 avril 2020.
10. A. Nye, « The G20's Impasse on Special Drawing Rights (SDRs) », Yale School of Management, 11 août 2020.
11. IMF Annual Report 2009.
12. A. Tooze, « The IMF Was Organizing a Global Pandemic Bailout – Until the Trump Administration Stopped It », *Foreign Policy*, 17 avril 2020.
13. « U.S. Treasury Secretary Steven T. Mnuchin's Joint IMFC and Development Committee Statement », *U.S. Department of the Treasury*, 16 avril 2020.
14. M. Lewis, « How Ted Cruz Killed IMF Expansion: A Timeline », *Daily Caller*, 26 mars 2014 ; C. Hooks, « Ted Cruz Tanks a Major Diplomatic Effort », *Texas Observer*, 3 octobre 2014.
15. J. Trindle, « Lagarde Pushes U.S. Lawmakers to Pass IMF Reforms », *Foreign Policy*, 29 octobre 2014.
16. C. Ramaphosa, « Global Response Is Needed to Prevent a Debt Africa », art. cité.
17. K. Gallagher, J. A. Ocampo et U. Volz, « Special Drawing International Monetary Support for Developing Countries in Times of the Covid-19 Crisis », *De Gruyter*, 17 août 2020.
18. Tableau 5, dans I. Fresnillo, « Shadow Report on the Limitations of the G20 Debt Service Suspension Initiative », art. cité.
19. A. Payne, « Blair, Brown and the Gleneagles Agenda: Making Poverty History, or Confronting the Global Politics of Unequal Development? », *International Affairs*, 82, n° 5 (2006), p. 917-935 ; E. Helleiner et G. Cameron, « Another World Order? The Bush Administration and HIPC Debt Cancellation », *New Political Economy*, 11, n° 1 (2006), p. 125-140.
20. M. Arnone et A. F. Presbitero, *Debt Relief Initiatives: Policy Design and Outcomes* (Routledge, 2016) ; C. A. Primo Braga et Dömeland, *Debt Relief and Beyond: Lessons Learned and Challenges Ahead* (World Bank, 2009).
21. « After Gleneagles What for Loans in ODA ? », www.oecd-ilibrary.org/development/after-gleneagles_186548656812.
22. R. Ray et B. A. Simmons, « Tracking China's Overseas Development Finance », *Boston University Global Development Policy Center*, 7 décembre 2020.

23. J. Kynge et J. Wheatley, « China Pulls Back from the World: Rethinking Xi's "Project of the Century" », *Financial Times*, 11 décembre 2020.
24. K. Strohecker et J. Bavier, « As New Debt Crisis Looms, Africa Needs More Than World Is Offering », *Reuters*, 19 novembre 2020.
25. P. Fabricius, « How to Get Africa Out of Debt », *South African Institute of International Affairs*, 25 novembre 2020.
26. B. Chellaney, « China's Debt-Trap Diplomacy », *The Strategist*, 24 janvier 2017.
27. D. Brautigam et W. Kidane, « China, Africa, and Debt Distress: Fact and Fiction About Asset Seizures », *SAIS China-Africa Research Initiative*, juin 2020.
28. U. Moramudali, « The Hambantota Port Deal: Myths and Realities », *The Diplomat*, 1^{er} janvier 2020.
29. L. Jones et S. Hameiri, « Debunking the Myth of "Debt-Trap Diplomacy" », *Chatham House*, août 2020.
30. « Confronting the Economic and Financial Challenges of Covid-19: A Conversation with World Bank Group President David Malpass », *World Bank*, 14 décembre 2020.
31. Nye et J. Rhee, « The Limits of the G20's Debt Service Suspension Initiative », *Yale Program on Financial Stability*, 18 mai 2020.
32. P. Fabricius, « How to Get Africa Out of Debt ».
33. « Rating Action: Moody's Places Cameroon's B2 Rating on Review for Downgrade », *Moody's*, 27 mai 2020 ; « Rating Action: Moody's Confirms Cameroon's Rating, Outlook Stable », *Moody's*, 7 août 2020 ; I. Fresnillo, « Shadow Report on the Limitations of the G20 Debt Service Suspension Initiative », art. cité.
34. « World Bank Raises Record-Breaking USD8 Billion from Global Investors to Support Its Member Countries », *World Bank*, 15 avril 2020.
35. Banque mondiale, « World Bank Group President David Malpass: Remarks to G20 Finance Ministers », Statement, 15 avril 2020.
36. I. Fresnillo, « Shadow Report on the Limitations of the G20 Debt Service Suspension Initiative », art. cité.
37. « Sovereign Debt and Financing for Recovery », *Group of Thirty*, octobre 2020.
38. « Covid-19: Debt Service Suspension Initiative », *World Bank*, 12 janvier 2021.
39. « Trade and Development Report 2020 », *United Nations*, 2020.
40. « Sovereign Debt and Financing for Recovery », *Group of Thirty*, octobre 2020.
41. Discours d'Anne Krueger, « A New Approach to Sovereign Debt Restructuring », *International Monetary Fund*, 26 novembre 2001.
42. I. Fresnillo, « Shadow Report on the Limitations of the G20 Debt Service Suspension Initiative », art. cité.
43. Fonds monétaire international, « The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors – Recent Developments, Challenges, and Reform Options », *International Monetary Fund*, 1^{er} octobre 2020.

44. K. Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton University Press, 2019.
45. « Statement Extraordinary G20 Finance Ministers and Central Governors' Meeting », 13 novembre 2020 ; www.sciencespo.fr/psia/sovereign-debt/content/uploads/2020/11/English_Extraordinary-G20-FMCBG-Statement_November-13.
46. A. Karni et A. Rappeport, « G20 Summit Closes with Little Progress and Big Gaps Between Trump and Allies », *New York Times*, 22 novembre 2020.
47. C. Ramaphosa, « Global Response Is Needed to Prevent a Debt Africa », art. cité.
48. J. Wheatley, « Why the Developing World Needs a Bigger Pandemic Response », *Financial Times*, 19 novembre 2020.
49. UNDAF, « A Debt Pandemic », Briefing March 2021.
50. United Nations, « Innovative Finance for Private Sector Development in Africa », *United Nations Economic Commission for Africa*, 2020.
51. D. Gabor, « The Wall Street Consensus », *SocArXiv*, 22 décembre 2020.
52. Uneca, « Building Forward Together » ; www.uneca.org/archive/sites/default/files/Publication_Files/building_forward_together.
53. Organisation des Nations unies, Economic Commission for Africa, « Economic Report on Africa 2020: Innovative Finance for Private Development in Africa » ; repository.uneca.org/handle/10855/43834.
54. *From Billions to MDB Contributions to Financing for Development (English)*. World Bank Group. documents.worldbank.org/curated/en/602761467999349576/From-billions-to-trillions-MDB-contributions-to-financing-for-development.
55. J. Kynge et J. Wheatley, « China Pulls Back from the World, Rethinking Xi's "Project of the Century" », *Financial Times*, 11 décembre 2020.
56. B. Tangjanco, Y. Cao *et al.*, « Pulse 1: Covid-19 and Economic Crisis – China's Recovery and International Response », *ODI Economic Pulse*, novembre 2020.
57. F. M. Shakil, « China Slowly Retreating from Pakistan's Belt and Road », *Asia Times*, 26 décembre 2020.
58. C. Shepherd, « China Pours Money into Green Belt and Road Projects », *Financial Times*, 26 janvier 2021.
59. J. P. Pham, « Germany's "Marshall Plan" for Africa », *Atlantic Council*, 23 janvier 2017.
60. www.findevcanada.ca/en.
61. D. F. Runde et R. Bandura, « The BUILD Act Has Passed: What's Next? », *Center for Strategic and International Studies*, 12 octobre 2018.
62. « BUILD Act: Frequently Asked Questions About the New U.S. International Development Finance Corporation », *CRS Report*, 15 janvier 2019.
63. OPIC, « U.S.-Japan-Australia Announce Trilateral Partnership for Indo-Pacific Infrastructure Investment », 30 juillet 2018, communiqué de presse.

64. S. Hameiri, « Debunking the Myth of China's "Debt-Trap Diplomacy" », *Interpreter*, 9 septembre 2020.
65. M. P. Goodman, D. F. Runde et J. E. Hillman, « Connecting the Blue Dots », *Center for Strategic and International Studies*, 26 février 2020.
66. J. P. Pham, « Germany's "Marshall Plan" for Africa », art. cité.
67. S. Attridge et L. Engen, « Blended Finance in the Poorest Countries », *Overseas Development Institute*, avril 2019.
68. J. P. Pham, « Germany's "Marshall Plan" for Africa », art. cité.
69. B. Harris, « Brazil's Economic Dilemma: Public Debt Restraint or Sluggish Recovery », *Financial Times*, 28 janvier 2021.
70. J. McGeever, « Analysis: Brazil Faces \$112 Billion Refinancing Cliff in Early 2021 », *Reuters*, 24 novembre 2020.
71. J. Wheatley, « UN Chief Warns of Coming Debt Crisis for Developing World », *Financial Times*, 29 mars 2021.
72. R. Henderson et P. Naidoo, « S. Africa's Rising Debt Is "Major" Threat to Finance Sector », *Bloomberg*, 24 novembre 2020.
73. A. Sguazzin, R. Naidoo et L. Pronina, « Eskom Bailout Emerging as Equity Swap by Biggest Bondholder », *Bloomberg*, 16 décembre 2020.
74. L. Pitel, « Scale of Turkey's Economic Crisis Triggered Erdogan Family Implosion », *Financial Times*, 13 novembre 2020.
75. L. Pitel, « Erdogan's Great Game: Soldiers, Spies and Turkey's Quest for Power », *Financial Times*, 12 janvier 2021.
76. L. Pitel, « Turkey's Lira Sinks to 8 Against US Dollar for First Time », *Financial Times*, 26 octobre 2020 ; B. W. Setser, « The Changing Nature of Turkey's Balance Sheet Risks », *Council on Foreign Relations*, 23 octobre 2020 ; L. Pitel, « Erdogan Gambles on Fast Recovery as Turkey Burns Through Reserves », *Financial Times*, 3 août 2020.
77. B. Ghosh, « Erdogan Should Break His IMF Taboo », *Bloomberg*, 19 avril 2020 ; A. Erdemier et J. A. Lechner, « Why Erdogan Won't Ask the IMF for Help », *Foreign Policy*, 1^{er} juin 2020.
78. A. Kucukgocmen et O. Coskun, « Qatar Offers Turkey Relief by Tripling FX Swap Line to \$15 Billion », *Reuters*, 20 mai 2020.
79. L. Pitel, « Turkey Raises Interest Rates Again in Bid to Rebuild Credibility », *Financial Times*, 24 décembre 2020.
80. C. Ostorff, « Turkish Markets Bounce Back as Foreign Investors Return », *Wall Street Journal*, 6 janvier 2021 ; « Investors Back in Turkey for Short Term Only as Erdogan Record Questioned », *Ahval*, 7 janvier 2021.
81. « Investors Left Shocked After Erdogan Upends Turkey's Markets », *Financial Times*, 25 mars 2021.
82. P. Naidoo, « South Africa Treasury Denies That Budget Cuts Will Stifle Growth », *Bloomberg*, 6 novembre 2020.

83. J. Ott, « Tanzanians Debate the Meaning of New “Lower-Middle-Income” World Bank Status », *Global Voices*, 13 juillet 2020.
84. « Debt Markets Re-Open for Sub-Saharan Issuers », *Fitch Ratings*, 29 novembre 2020.

CHAPITRE 14 – LES ÉCONOMIES AVANCÉES OUVRENT LES VANNES

1. B. McClendon, « Lost Lost Causes », *n+ 1*, 9 janvier 2021.
2. T. Snyder, « The American Abyss », *New York Times*, 9 janvier 2021.
3. H. Shierholz, « Unemployment Claims Hit Highest Level in Months: Millions More Jobs Will Be Lost if Congress Doesn’t Act », *Economic Policy Institute*, 10 décembre 2020.
4. R. Rainey et E. Mueller, « “We’re Already Too Late”: Unemployment Lifeline to Lapse Even with an Aid Deal », *Politico*, 11 décembre 2020.
5. J. Parrott et M. Zandi, « Averting an Eviction Crisis », *Urban Institute*, janvier 2021.
6. On trouvera des récits contrastés de l’accord au Congrès dans le *Washington Post* et le *New York Times*. J. Stein et M. DeBonis, « How Moonshine, Multi-Hour Zooms and a Deadly Pandemic Pushed Congress to Approve New Stimulus », *Washington Post*, 22 décembre 2020 ; C. Hulse, « Coronavirus Stimulus Bolsters Biden, Shows Potential Path for Agenda », *New York Times*, 21 décembre 2020.
7. www.youtube.com/watch?v=qOOPzkHF6yc. N. Rummell, « Intercession of Fed Brings Some Calm to Rocky Markets », *Courthouse News*, 16 juin 2020.
8. M. C. Klein, « Divided Government May Push the Fed to Go Bigger. Here’s What That Might Look Like », *Barron’s*, 9 novembre 2020.
9. J. Smialek et A. Rappeport, « Mnuchin to End Key Fed Emergency Programs, Limiting Biden », *New York Times*, 19 novembre 2020.
10. E. Cochrane et J. Smialek, « Lawmakers Resolve Fed Dispute as They Race to Close Stimulus Deal », *New York Times*, 19 décembre 2020.
11. « Stimulus Talks Bogged Down on Fed Lending Powers », *FR 24 News*, 20 décembre 2020 ; www.fr24news.com/a/2020/12/stimulus-talks-bogged-down-on-fed-lending-powers.html.
12. E. Cochrane et L. Broadwater, « Answering Trump, Democrats Try and Fail to Jam \$2,000 Payments Through House », *New York Times*, 24 décembre 2020.
13. L. H. Summer, « Trump’s \$2,000 Stimulus Checks Are a Big Mistake », *Bloomberg*, 27 décembre 2020.
14. Pour paraphraser l’article brillant d’A. Jäger et D. Zamora, « “Welfare Without the Welfare State”: The Death of the Postwar Welfarist Consensus », *New Statesman*, 9 février 2021.

15. « China's Manufacturers Are Forced to Up Wages to US\$1,500 a Month, with Workers Unwilling to Return Ahead of Lunar New Year », *South China Morning Post*, 21 décembre 2020.
16. W. Richter, « Holy-Cow Spikes in China-US Container Freight Rates & US Consumer Spending on Goods Trigger Mad, Possibly Illegal Scramble for Empties. US Framers Twist in the Wind », *Wolf Street*, 20 décembre 2020.
17. E. Luce, « America's Dangerous Reliance on the Fed », *Financial Times*, 3 janvier 2021.
18. B. Erik, M. J. Lombardi, D. Mihaljek et H. S. Shin, « The Dollar, Bank Leverage and Real Economic Activity: An Evolving Relationship », *BIS Working Papers*, n° 847, 17 mars 2020.
19. G. Gopinath, E. Boz, C. Casas, F. J. Díez, P.-O. Gourinchas et M. Plagborg-Møller, « Dominant Currency Paradigm », *American Economic Review*, n° 110 (2020), p. 677-719.
20. B. W. Setser, « Weaker Dollar Means More Dollar Reserves », *Council on Foreign Relations*, 12 août 2020.
21. M. Sobel, « US Treasury's Vietnam Problem », 27 août 2020 ; M. Sobel, « Treasury FXR Struggles with Realities of Manipulation », *OMFIF*, 17 décembre 2020.
22. C. Joyner, « Record Fundraising in Georgia Senate Races the New Norm, Experts Say », *Atlanta Journal-Constitution*, 5 février 2021.
23. R. Foroohar, « Why Investors Shrugged Off the Capitol Riots », *Financial Times*, 10 janvier 2021.
24. G. Parker, P. Foster, S. Fleming et J. Brunsden, « Inside the Brexit Deal: The Agreement and the Aftermath », *Financial Times*, 22 janvier 2021.
25. M. Haynes, « Is Economic Output an Accurate Measure of the Covid-19 Impact ? », *UK in a Changing Europe*, 25 août 2020.
26. S. P. Chan, « Bank of England Warns of Sharpest Recession on Record », *BBC News*, 7 mai 2020 ; W. Park, « Is There Such a Thing as a "Good" or "Bad" Recession' ? », *BBC News*, 11 août 2020.
27. D. Edgerton, « The Tories Aren't Incompetent on the Economy », *Guardian*, 11 septembre 2020.
28. R. Espiet-Kilty, « Cameron and Big Society. May and Shared Society. Same Party: Two Visions ? », *Observatoire société britannique*, n° 21 (2018), p. 213-233.
29. M. Sandbu, « Shock Therapy: How the Pandemic Is Resetting Britain's Whole Free Market Model », *Prospect*, 6 décembre 2020.
30. G. Parker et C. Giles, « Sunak Tells Tory MPs There Is No "Magic Money Tree" », *Financial Times*, 21 janvier 2021.
31. C. Giles, « Sunak Goes Big and Bold in Bid to Repair UK Public Finances », *Financial Times*, 3 mars 2021.
32. T. Stubbington et C. Giles, « Investors Sceptical over Bank of England's QE Programme », art. cité.
33. M. Khan, M. Peel et V. Hopkins, « EU Reaches Deal to Suspend Funds to Member States That Breach Rule of Law », *Financial Times*, 5 novembre 2020.

34. M. de La Baume, H. von der Burchard et D. M. Herszenhorn, « Poland Joins Hungary in Threatening to Block EU's Budget and Coronavirus Recovery Package », *Politico*, 18 septembre 2020.
35. L. Bayer, « EU Leaders Back Deal to End Budget Blockade by Hungary and Poland », *Politico*, 10 décembre 2020.
36. M. Pardavi, « After the Crisis, Before the Crisis: The Rule of Law Headache That Won't Go Away », *Heinrich Böll Stiftung*, 18 décembre 2020.
37. M. Karnitschnig, « Angela Merkel's Rule-of-Law Legacy: A Divided Europe », *Politico*, 18 décembre 2020.
38. Piotr Żuk, Paweł Żuk et Przemysław Pluciński, « Coal Basin in Upper Silesia and Energy Transition in Poland in the Context of Pandemic: The Socio-Political Diversity of Preferences in Energy and Environmental Policy », *Resources Policy*, n° 71 (2021), p. 101987.
39. D. M. Herszenhorn, « At Summit, EU Leaders Dial Back to Edge Forward », *Politico*, 11 décembre 2020.
40. M. Khan et D. Hindley, « EU Leaders Strike Deal on 2030 Climate Target After All-Night Talks », *Financial Times*, 11 décembre 2020.
41. K. Oroschakoff et K. Mathiesen, « How the EU's Green Deal Survived the Coronavirus Pandemic », *Politico*, 17 décembre 2020.
42. Oroschakoff et Mathiesen, « How the EU's Green Deal Survived the Coronavirus Pandemic ».
43. « Investment Report 2020/2021 », *European Investment Bank*, 2020 ; www.eib.org/attachments/efs/economic_investment_report_2020_2021_en.pdf.
ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/assessment_of_economic_and_investment_needs.pdf.
44. S. Haroutunian, S. Hauptmeier et S. Osterloh, « Draft Budgetary Plans for 2021: A Review in Times of the Covid-19 Crisis », *ECB Economic Bulletin*, août 2020.
45. OCDE, *OECD Economic Outlook*, Volume 2020, Issue 2.
46. « Euro Area Policies: 2020 Consultation on Common Euro Area Policies-Press Release ; Staff Report ; and Statement by the Executive Director for Member Countries », *International Monetary Fund, European Dept.*, 22 décembre 2020.
47. J. Hirai, « Bond-Guzzling ECB Will Shield the Market from the Next Tsunami », *Bloomberg*, 31 décembre 2020.
48. « Boris Johnson Challenged over Brexit Business "Expletive" », *BBC*, 26 juin 2018.
49. @RobinBrooksIIF tweet 23 janvier 2021, twitter.com/RobinBrooksIIF/status/1352999427334660096?s=20.
50. M. Johnson et S. Fleming, « Italy Crisis Raises Concerns About EU Recovery Spending », *Financial Times*, 28 janvier 2021.
51. M. Khan, D. Ghiglione et I. Mount, « EU Recovery Plan Faces Bottleneck, Economists Warn », *Financial Times*, 5 janvier 2021.
52. M. Khan, « 'Demolition Man' Renzi Roils Rome », *Financial Times*, 14 janvier 2021.

53. M. Johnson, « Italy's PM Conte Resigns as Government Crisis Intensifies », *Financial Times*, 26 janvier 2021.
54. J. Pisani-Ferry, « Europe's Recovery Gamble », 25 septembre, 2020 ; www.bruegel.org/2020/09/europes-recovery-gamble.

CONCLUSION

1. J. R. Biden, Jr., « Inaugural Address by President Joseph R. Biden, Jr. » (Discours, Washington, D.C., 20 janvier 2021) ; [whitehouse.gov/briefing-room/speeches-remarks/2021/01/20/inaugural-address-by-joseph-r-biden-jr](https://www.whitehouse.gov/briefing-room/speeches-remarks/2021/01/20/inaugural-address-by-joseph-r-biden-jr).
2. B. Clinton, « Transcript: Bill Clinton's Prime-Time Speech », *NPR*, 27 août 2008.
3. J. Kirshner, « Gone but Not Forgotten », *Foreign Affairs*, mars-avril 2021.
4. Voir la liste des actions du président sur le site Internet de la Maison-Blanche, www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions.
5. G. Korte, « Biden Plans 10 Days of Action on Four "Overlapping" Crises », *Bloomberg*, 16 janvier 2021 ; R. Beitsch, « Biden Calls Climate Change One of America's Four Major Crises », *The Hill*, 21 août 2020.
6. « How Much Would the American Rescue Plan Overshoot the Output Gap ? », *Committee for a Responsible Federal Budget*, 3 février 2021.
7. L. H. Summers, « Opinion: The Biden Stimulus Is Admirably Ambitious. But It Brings Some Big Risks, Too », *Washington Post*, 4 février 2021 ; N. Irwin, « The Clash of Liberal Wonks That Could Shape the Economy, Explained », *New York Times*, 8 février 2021 ; L. H. Summers, « Opinion: My Column on the Stimulus Sparked a Lot of Questions. Here Are MY ANSWERS », *Washington Post*, 7 février 2021.
8. J. Mackintosh, « Markets Don't Think Biden's \$1.9 Trillion Covid Relief Is Too Much », *Wall Street Journal*, 9 février 2021.
9. « Transcript of Chair Powell's Press Conference », 27 janvier 2021 ; www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20210127.pdf
10. S. Sjolín, « Did Central Bankers Make a Secret Deal to Drive Markets? This Rumor Says Yes », *Market Watch*, 21 mars 2016 ; « Janet Yellen on Monetary Policy, Currencies, and Manipulation », *Dollar and Sense Podcast*, Brookings Institution, 19 février, 2019 ; www.brookings.edu/wp-content/uploads/2019/02/Janet-Yellen-on-monetary-policy-currencies-and-manipulation.pdf
11. J. R. McNeil, *The Great Acceleration: An Environmental History of the Anthropocene Since 1945*, Belknap Press of Harvard University Press, 2014.
12. M. E. Mann, *The Hockey Stick and the Climate Wars: Dispatches from the Front Lines*, Columbia University Press, 2013.
13. U. Beck et C. Lau, « Second Modernity as a Research Agenda: Theoretical and Empirical Explorations in the "Meta-Change" of Modern Society », *British Journal of Sociology*, 56, n° 4

(2005), p. 525-557 ; B. Latour, « Is Re-modernization Occurring? And if So, How to Prove It? A Commentary on Ulrich Beck », *Theory, Culture & Society*, 20, n° 2 (2003), p. 35-48.

14. H. A. Kissinger, « The White Revolutionary: Reflections on Bismarck », *Daedalus*, 97, n° 3 (1968), p. 888-924.

15. D. H. Chollet et J. Goldgeier, *America Between the Wars: From 11/ 9 to 9/ 11. The Misunderstood Years Between the Fall of the Berlin Wall and the Start of the War on Terror*, Public Affairs, 2008, p. 318.

16. Remarques du président Biden, conférence de presse, 25 mars 2021 ; www.whitehouse.gov/briefing-room/speeches-remarks/2021/03/25/remarks-by-president-biden-in-conference/

17. « Fact Sheet: The American Jobs Plan, March 31, 2021 », www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/03/31/fact-sheet-the-american-jobs-plan/

18. Commission européenne, « EU-China—A Strategic Outlook », 12 mars 2019 ; ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-eu-china-a-strategic-outlook

19. « Key Elements of the EU-China Comprehensive Agreement Investment », *European Commission*, 30 décembre 2020.

20. K. Nakazawa, « Analysis: China Splits Atlantic with Game-Changing EU Investment Deal », *Nikkei Asia*, 7 janvier 2021.

21. M. Karnitschnig, « Europe Gives Biden a One-Finger Salute », *Politico*, 29 janvier 2020.

22. E. Solomon et G. Chazan, « “We Need a Real Policy for China”: Germany Ponders Post-Merkel Shift », *Financial Times*, 5 janvier 2021.

23. H. Thompson, « The New EU-China Trade Deal Is Driven by a Commercial Realpolitik—And the World Knows It », *New Statesman*, 27 janvier 2021.

24. « China Was Largest Recipient of FDI 2020: Report », *Reuters*, 24 janvier 2021.

25. « China Is Betting That the West Is in Irreversible Decline », *The Economist*, 3 avril 2021 ; www.economist.com/china/03/china-is-betting-that-the-west-is-in-irreversible-decline

26. « China Announces Eradication of Extreme Poverty in Last Poor Countries », *Reuters*, 24 novembre 2020.

27. A. Lee, « China’s Jinping Declares Victory on Poverty Alleviation, but Warns of “Unbalanced” Development », *China Morning Post*, 4 décembre 2020.

28. K. Looney, « The Blunt Force of China’s Mobilisation Campaigns », *Financial Times*, 26 janvier 2020. Pour une évaluation critique, voir T. Sicular, « Will China Eliminate Poverty in 2020? », *China Leadership Monitor*, 1^{er} décembre 2020.

29. I. Gill, « Deep-Sixing Poverty in China », *Brookings*, 25 janvier 2021.

30. J. Richardson, « China’s Policy Dilemma: Raising Local Demand While Protecting Exports », *ICIS*, 13 septembre 2020.

31. K. Lo et K. Huang, « Xi Jinping Says “Time and Momentum on China’s Side” as He Sets Out Communist Party Vision », *South China Morning Post*, 12 janvier 2021.

32. T. Taylor, « Will China Be Caught in the Middle-Income Trap? », *Conversable Economist*, 26 octobre 2020.
33. Jiang Shigong, « Philosophy and History: Interpreting the “Xi Jinping Era” Through Xi’s Report to the Nineteenth National Congress of the CCP ». Introduction de David Ownby et Timothy Cheek ; www.readingthechinadream.com/jiang-shigong-philosophy-and-history.html
34. K. Looney, « The Blunt Force of China’s Mobilisation Campaigns », art. cité.
35. Michael Pettis est celui qui a critiqué avec le plus de consistance ces déséquilibres : M. Pettis, « China’s Economy Can Only Grow with More State Control Not Less », *Financial Times*, 26 avril 2020 ; M. Pettis, « Xi’s Aim to Double China’s Economy Is a Fantasy », *Financial Times*, 22 novembre 2020.
36. A. Tooze, *The Deluge: The Great War, America and the Remaking of the Global Order, 1916-1931*, Penguin Books, 2015.
37. H. Cooper, « Top General Declines to Endorse Trump’s Afghan Withdrawal Timeline », *New York Times*, 12 octobre 2020.
38. N. Hultman et S. Gross, « How the United States Can Return to Credible Climate Leadership », 1^{er} mars 2021 ; www.brookings.edu/research/us-action-is-the-lynchpin-for-successful-international-climate-policy-in-2021/
39. « Toward an Integrated Policy Framework », *International Monetary Fund*, 8 octobre 2020.
40. Trois analystes exemplaires travaillent en ce sens : Daniela Gabor, Nathan Tankus et Carolyn Sissoko, interviewés par D. Beckworth, « Daniela Gabor on Financial Globalization, Capital Controls, and the Critical Macrofinance Framework », Mercatus original podcast, 22 juin 2020 ; D. Beckworth, « Nathan Tankus on Public Finance in the Covid-19 Crisis: A Consolidated Budget Balance View and Its Implications for Policy », *Macro Musings with David Beckworth*, podcast, 11 mai 2020 ; D. Beckworth, « Carolyn Sissoko on the Collateral Supply Effect and Other Concerns in the Money Market », *Macro Musings with David Beckworth*, podcast, 21 septembre 2020.
41. P. Anderson, « Situationalism à l’envers ? », *New Left Review*, 119 (septembre-octobre 2019).

Index

Note : les numéros de page en italique indiquent des tableaux et des graphiques.

11 Septembre 2001, 57

Abe, Shinzo, 85

Abrams, Stacy, 297

accord de Paris sur le climat, 206, 210

accord global sur les investissements UE-Chine (AGI), 319-320

activité partielle, 116, 151

aérien, secteur, 83, 109-110, 167

Afrique, 81, 178, 270-271, 276-277, 280-285

Afrique de l'Est, 114, 206

Afrique du Sud : arrêt de l'activité du safari, 114-115 ; consolidation budgétaire, 288 ; et la diffusion de la pandémie, 251 ; et la vaccination dans le monde, 261-262, 264 ; et l'ampleur des défis de 2020, 21 ; et les crises de la dette des marchés émergents, 172, 174, 182 ; et les programmes d'allègement de la dette, 270-271, 286 ; et les réponses budgétaires à la pandémie, 145 ; et les variants du virus, 268 ; réponses à la pandémie, 100

Afrique subsaharienne, 10, 38, 170, 175, 177, 251, 254

Agence de protection de l'environnement (E.-U.), 48

Agence des produits alimentaires et médicamenteux (E.-U.). Voir Food and Drug Administration

Agence du Trésor public (Pays-Bas), [305](#)

Agence internationale de l'énergie (AIE), [91](#), [222](#)

agenda vert : capitalisme vert, [242](#) ; croissance verte, [26](#) ; et la politique environnementale de l'UE, [28](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [153-154](#) ; Green Deal, [12](#), [198](#), [203](#), [206](#), [301](#) ; Green New Deal, [20-21](#), [23](#), [25-26](#), [32](#), [241](#), [258](#), [322](#) ; impact des fermetures pandémiques sur, [206](#), [208](#) ; obligations vertes, [305](#) ; révolution verte, [210-211](#). Voir aussi changement et agenda climatiques

Algérie, [177](#)

Allemagne : difficultés du secteur du commerce, [113](#) ; espérance de vie en, [39](#) ; et la crise européenne de la dette souveraine, [195-197](#), [199-201](#) ; et la deuxième vague de la pandémie, [251](#) ; et la question de Hong Kong, [216](#) ; et la technologie du test, [86](#) ; et l'agenda climatique, [29](#) ; et le Brexit, [298](#) ; et le capitalisme d'État chinois, [221-222](#) ; et le développement et le déploiement de vaccins, [256](#), [261-262](#), [307](#) ; et le financement de l'OMS, [42](#), [43](#) ; et le fonds de relance européen, [200-204](#) ; et le paquet budgétaire NextGen EU, [302-303](#) ; et le « tournant vers l'Asie », [27](#) ; et les défis du marché du travail, [116](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [78](#), [94](#) ; et les programmes de prêt de développement, [285](#) ; et les relations avec la Chine, [211](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [147](#), [151](#), [156](#), [156](#), [296](#) ; la concurrence entre les E.-U. et la Chine, [230](#)

Alliance mondiale pour les vaccins et la vaccination (GAVI), [43](#), [254](#), [261](#)

Amérique latine : et la deuxième vague de la pandémie, [251](#), [314](#) ; et la réponse mondiale à la pandémie, [107](#) ; et la vaccination dans le monde,

268 ; et l'aide pandémique chinoise, 213-214 ; et le Partenariat transpacifique, 223 ; et le taux de mortalité du SRAS-CoV-2, 38 ; et l'économie du Brésil, 170-171 ; et les crises de la dette des marchés émergents, 175, 177, 182-184, 186-189 ; et les premières réponses à la pandémie, 63, 83 ; et les programmes de prêt au développement, 283

Angola, 171, 177, 276, 278

anthropocène, 31-32, 58, 314

Arabie Saoudite, 43, 82, 91-92, 287, 317

Argentine, 171, 173, 179, 279, 285

Armée de libération du peuple (Chine), 265

Arménie, 287

ARN messenger (ARNm), technologie de, 262-264, 311

artificielle, intelligence, 253

Asie, crise financière (années 1990), 11

Asie de l'Est, 12, 251

Asie de l'Est, crise financière (1997), 171

Asie du Sud, 115

Asie, épidémie de grippe (1957-1958), 56

Assemblée générale des Nations unies, 177, 209

Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), 223, 225

assouplissement quantitatif, 138, 159-163, 169, 194, 219-220, 296-297

AstraZeneca, 257-258, 260, 263-267, 270, 307

Australie, 43, 146, 151, 211, 223, 230, 256, 283-284, 308

automobile, industrie, 66, 97-98, 221, 230

Autriche, 83, 116, 202

AXA Investment Managers, 203

Aylward, Bruce, 262-263

Azar, Alex, 87

Azerbaïdjan, [287](#)

Bailey, Andrew, [135-136](#), [142](#)

Bangladesh, [98](#), [100](#), [115](#), [226](#)

Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures (BAII), [223](#)

Banque centrale européenne (BCE) : et la crise de la dette souveraine européenne, [195-200](#) ; et la réponse budgétaire à la pandémie, [158-159](#), [158](#), [161](#), [307](#) ; et la tempête financière, [137-138](#) ; et l'aide européenne au développement, [204-206](#) ; et le marché des bons du Trésor, [131](#) ; et le « quoi qu'il en coûte », [142](#) ; et les achats de dettes d'entreprise, [140](#) ; et les crises du marché de la dette, [175-176](#) ; et les efforts de stabilisation des marchés, [134](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [282](#), [304-305](#)

Banque chinoise de développement, [275-276](#)

Banque d'Angleterre, [88](#), [135](#), [137](#), [140](#), [142](#), [158](#), [158](#), [161](#), [300](#)

Banque de réserve d'Australie, [138](#)

Banque de réserve de l'Afrique du Sud, [286](#)

Banque des règlements internationaux (BRI), [135](#), [176](#)

Banque d'exportation et d'importation de Chine, [275](#)

Banque d'Indonésie, [180](#)

Banque du Japon, [134](#), [138](#), [140](#), [158](#), [158](#), [175-176](#), [181](#)

Banque européenne d'investissement, [303](#)

Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), [277](#)

Banque mondiale : et la vaccination dans le monde, [267](#) ; et la valeur d'une vie statistique, [48](#) ; et le consensus de Wall Street, [172](#) ; et le financement de l'OMS, [42](#), [43](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [172](#), [177-178](#), [185](#) ; et les pertes économiques dues à la pandémie, [14](#) ; et les prévisions en matière de commerce mondial pour 2020, [118](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [270-271](#), [275-279](#), [282](#)

Banque populaire de Chine, [67](#), [175](#), [181](#)
banques centrales. *Voir établissements bancaires spécifiques ; noms des différentes banques centrales*
Barr, William, [235-236](#)
Barrett, Amy Coney, [240](#)
Barrett, David, [245](#)
Bavière, [78](#)
Beck, Ulrich, [19-20](#), [46](#), [315](#)
Belgique, [251](#), [280](#)
Berlusconi, Silvio, [306](#)
Bernanke, Ben, [132](#), [134](#), [160](#), [163](#), [293](#), [313](#)
Biden, Joe : élection et investiture de, [9](#), [31](#), [246](#), [287](#), [290-292](#), [309-311](#) ; et la polarisation politique aux E.-U., [241-244](#), [273](#), [292-293](#), [296](#) ; et l'agenda climatique, [210](#) ; et leçons de 2020, [318-320](#), [322-324](#) ; premières actions comme président, [310-311](#) ; programme Build Back Better, [21](#)
BioNTech, [252](#), [256-259](#), [262](#), [264](#), [267](#)
biotechnologie, révolution de, [254](#)
Birx, Deborah, [103](#)
Bismarck, Allemagne de, [153](#), [316](#)
Black Lives Matter, [16](#), [46](#), [233](#), [236](#), [259](#)
BlackRock, [129](#), [132](#), [136](#), [160](#), [219](#), [246](#)
Blair, Tony, [11](#), [27](#)
Blanchard, Oliver, [157](#), [312](#)
Blue Dot Network, [284](#)
Bollywood, [112](#)
Bolsanaro, Jair, [20](#), [89](#), [92](#), [101-102](#), [187-189](#), [214](#), [267](#), [285](#)
bons/titres du Trésor américain : demande de, [127-133](#), [136](#), [157-158](#) ; et les interventions de la Fed, [133-135](#), [138-141](#), [158](#), [158](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [23](#), [84](#), [121-124](#) ; et les réponses

budgetaires à la pandémie, [145](#), [157-158](#), [161-162](#), [164-167](#) ;
Bourla, Albert, [78](#), [258-259](#)

Brainard, Lael, [133](#)

Brésil : et la deuxième vague de la pandémie, [314](#) ; et la tempête sur les
marchés financiers, [137](#) ; et la vaccination mondiale, [267](#) ; et l'aide
pandémique chinoise, [214](#) ; et le déni de la pandémie, [89](#) ; et le
financement de l'OMS, [43](#) ; et les crises de la dette des marchés
émergents, [175](#), [180](#), [187-189](#) ; et les efforts de stabilisation des
marchés mondiaux, [134](#) ; et les programmes d'allègement de la dette,
[285-286](#), [288](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#) ; et les
variants des virus, [286](#) ; taille de l'économie du, [170](#), [172](#)

Bretton Woods, système de, [24](#)

Brexit, [10-11](#), [14-15](#), [80](#), [298-301](#), [311](#), [319](#)

Bridgewater Associates, [218-219](#), [235](#)

Bruxelles. Voir Union européenne (UE)

BUILD Act (E.-U.), [283](#)

Build Back Better, programme (E.-U.), [21](#), [26](#)

Bulgarie, [87](#), [116](#), [307](#)

Bullard, James, [118](#)

Bureau national de la Statistique (Chine), [73](#)

Bush, George W., [57](#), [242](#)

Cabana, Mark, [131](#)

Cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'ISSD, [280](#)

Cadre politique intégré, [325](#)

Calderón, Felipe, [89](#)

Californie, [94-95](#)

Cambodge, [115](#)

Cameron, David, [299](#)

Cameroun, [277](#)

Canada, [43](#), [146](#), [151](#), [153](#), [156](#), [223](#), [265](#), [283](#)

CanSino Biologics, 78, 265

carbone, émissions de, 28, 32, 44, 207, 210

CARES Act (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act), 144, 149-154, 165-167, 239, 291, 293-296, 311, 322

Caribbean, 38, 206

Carney, Mark, 88, 135

Carter, Jimmy, 29, 33

Centre de contrôle et de prévention des maladies (Chine), 61, 63

Centre de contrôle et de prévention des maladies (E.-U.), 57-58, 85, 87-88, 239, 291

Centre européen pour la prévention et le contrôle des maladies, 81

Centre national pour la vaccination et les maladies respiratoires (E.-U.), 87

Century Foundation, 291

chaîne logistique, 98, 108-110, 263

Chambre américaine de commerce, 238, 245

Chambre américaine de commerce en Chine, 69

Chambre des représentants des États-Unis, 238

Chambre européenne de commerce en Chine, 66

changement et agenda climatiques, 12, 19-20, 28-29, 33, 41, 58, 198, 205-206, 241, 322. *Voir aussi* agenda vert

Charles-de-Gaulle, aéroport, 93

Chen Wei, 265

Chen Yixin, 15-16, 200, 328

Chili, 21, 180, 186, 188, 214, 223

Chine : concurrence économique avec les E.-U., 29, 61, 222, 226-230, 247, 296, 319 ; croissance économique de, 11, 28-29, 212 ; et Hong Kong, 215-217 ; et la conquête des maladies infectieuses, 40 ; et la contraction du commerce mondial, 119 ; et la deuxième vague de la pandémie, 251 ; et la « diplomatie du masque », 213 ; et la

politique environnementale, [26](#), [28-29](#) ; et la relance budgétaire dans les économies avancées, [296](#) ; et la réponse mondiale à la pandémie, [107](#) ; et la vaccination dans le monde, [261](#) ; et l'agenda climatique, [206-207](#) ; et l'ampleur des défis de 2020, [16-17](#) ; et le capitalisme d'État, [217-222](#) ; et le choc de demande mondial, [120](#) ; et le concept de « polycrise », [15](#) ; et le conflit idéologique, [28](#) ; et le développement de vaccins, [256](#), [267](#) ; et le financement de l'OMS, [43](#) ; et le taux de mortalité de la pandémie, [38](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [171-172](#), [174-175](#), [178](#) ; et les défaillances de la chaîne logistique, [98](#) ; et les leçons de 2020, [317-318](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [22](#), [60-74](#), [102](#), [211-214](#) ; et les programmes de prêts pour le développement, [282-284](#) ; et les progrès mondiaux en matière de santé, [42](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [148](#) ; et les titres du Trésor américain, [128](#) ; et l'inauguration de Biden, [310](#) ; fermetures des cinémas, [112](#) ; impact économique de la pandémie, [10](#) ; Initiative ceinture et route, [226](#), [275](#), [282-283](#) ; la « guerre du peuple » au virus, [66](#), [77](#) ; le statut de superpuissance émergente, [222-226](#) ; redressement économique après la pandémie, [303](#) ; révolution des parapluies, [215](#) ; système de « gestion de réseau », [65](#)

choléra, [56](#), [183](#)

chômage, [73](#), [114](#), [117-118](#), [152](#), [155](#), [172](#), [182](#), [185](#), [187](#)

Citigroup, [126](#), [219](#), [234](#), [263](#)

classes sociales, divisions et conflit, [24](#), [39](#), [183-184](#), [233-236](#). *Voir aussi* inégalités de richesse

Clemenceau, Georges, [95](#)

Clinton, Bill, [57](#), [309](#), [318](#), [323](#)

Clinton, Hillary, [223](#), [310](#)

Club de Paris, [274-275](#), [274](#)

Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies (CIPE), [255-256](#), [261](#)

colère des marchés (« *taper tantrum* »), [163-164](#), [171](#), [313](#), [317](#)

Colombie, [180](#), [185-186](#)

Comando Vermelho (Commando rouge), [99](#)

commerce, secteur du, [113](#)

Commercial Paper Funding Facility (CPFF), [141](#)

Commission économique des Nations unies pour l'Afrique (CENUA), [280-282](#), [284](#)

Commission économique des Nations unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CENUALC), [189](#)

Commission européenne, [43](#), [198](#), [201-203](#), [207-208](#), [302-303](#)

Commission nationale de la santé (Chine), [61](#)

commission Open Market de la Réserve fédérale des E.-U. (FOMC), [141](#)

commission Politique monétaire de la Banque d'Angleterre, [137](#)

Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced), [278](#)

Conférence politique consultative du peuple (Chine), [60](#)

Conférence sur la sécurité de Munich, [10](#), [81](#)

Confindustria, [98](#), [306](#)

Congrès des États-Unis, [23](#), [58-59](#), [140-141](#), [147](#), [153-154](#), [166](#), [238-239](#)

Congrès national (Brésil), [187](#)

Congrès national du peuple (Chine), [60](#), [67](#), [220](#)

Conseil d'État (Chine), [61](#), [64](#), [69](#)

Conseil européen, [207](#), [301](#), [305](#)

Conseil européen spécial, [202-203](#)

Conseil législatif (Hong Kong), [215-216](#)

Constitution des États-Unis, [30-31](#), [322-323](#)

contagiosité du SRAS-CoV-2, [62](#)

Conte, Giuseppe, [83](#), [148](#), [306](#)
contrat social, [20](#), [25](#), [145](#), [151](#), [155](#), [164](#)
contrats d'échange sur les risques de défaillance, [181](#)
contributions dédiées déterminées au niveau national (INDCs), [210](#)
contributions déterminées au niveau national (NDCs), [206](#)
COP26, [10](#), [206-207](#)
Corbyn, Jeremy, [20](#), [160](#)
Corée du Sud : et la diffusion mondiale du Covid, [92](#) ; et la rhétorique
pandémique de Trump, [89](#) ; et la technologie du test, [85-86](#) ; et la
tempête sur les marchés financiers, [137](#) ; et l'agenda climatique, [210](#) ;
et le financement de l'OMS, [43](#) ; et les crises de la dette des marchés
émergents, [180](#) ; et les efforts mondiaux de stabilisation du marché,
[134](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [77](#), [82-83](#), [85-86](#),
[90](#), [102](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [153](#) ; et
l'histoire des maladies épidémiques, [58](#) ; et l'influence croissante de la
Chine, [222](#)
Correa, Rafael, [184](#)
Costa, António, [147](#)
Côte-d'Ivoire, [288-289](#)
Cour de justice européenne, [302](#)
Cour suprême des États-Unis, [240](#)
COVAX, [261-262](#), [265](#), [268](#), [270](#)
Covid- [19](#) Tools Accelerator, [261](#)
Crashed (Tooze), [32-33](#)
Crédit Agricole, [204](#)
credit default swaps. Voir contrats d'échange sur les risques de défaillance
Croce, Benedetto, [33](#)
croisière, secteur de la, [119](#), [168](#)
Cruz, Ted, [178](#), [236](#), [272-273](#)
Cuba, [40](#), [100](#)

Cuomo, Andrew, [46](#), [95](#), [110](#)

Dalio, Ray, [218-219](#)

Danemark, [151](#)

De Blasio, Bill, [93](#), [95](#)

Defense Production Act (E.-U.), [99](#), [263](#), [311](#)

déflation, [159](#), [162](#)

delta de la Rivière des Perles, [215](#)

démocratie et institutions démocratiques, [30-31](#), [56](#), [305](#), [309](#)

Deutsche Bank, [126](#)

Deutsche Telekom, [230](#)

Development Finance Canada (DFIC), [283](#)

développement durable, [21](#). *Voir aussi* agenda vert

développement, pays en, [83](#), [171-177](#), [273](#), [274](#), [280-281](#), [283-284](#)

Dimon, Jamie, [234](#)

distanciation sociale, [19](#), [54](#), [56](#), [86](#), [92](#), [95-97](#), [101](#), [108](#), [119](#),
[237](#), [251](#), [311](#)

Dornbusch, Rudiger, [24](#), [162](#)

Draghi, Mario, [142](#), [194](#), [198](#), [307-308](#), [310](#)

droits de tirage spéciaux (DTS), [177-178](#), [201](#), [272-273](#), [278](#), [280-282](#)

Duterte, Rodrigo, [21](#), [95](#)

Ebola, [41](#), [45](#), [57-58](#), [64](#), [255](#), [265-266](#)

échecs du marché, [45-47](#), [55](#)

Égypte, [96](#), [181](#)

électronique, industrie de l', [66](#), [72-73](#)

Émirats arabes unis (ÉAU), [43](#), [267](#), [287](#), [317](#)

énergie, secteur de l', [91](#). *Voir aussi* ressources en gaz et en pétrole

Engels, Friedrich, [28](#)

environnement/écologie, [10](#), [12](#), [26](#), [28](#), [314-315](#). Voir aussi agenda vert

Équateur, [17](#), [83](#), [177](#), [179](#), [182-184](#), [285](#), [288](#)

équipement de protection individuelle, [51](#), [77](#), [87](#), [148](#), [178](#), [213](#), [268](#)

éradication des maladies, programmes, [43](#), [44](#)

Erdoğan, Recep Tayyip, [21](#), [87](#), [286-288](#), [317](#)

Eskom, [286](#)

Espagne : échecs du contrôle de l'épidémie, [94](#) ; et la crise européenne de la dette souveraine, [197-198](#) ; et la réponse mondiale à la diffusion de la pandémie, [108](#) ; et le fonds de relance européen, [202](#) ; et les difficultés du marché du travail, [116](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [83](#), [97](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [148](#), [151](#) ; et l'héritage de la crise de la zone euro, [121](#) ; premier cas de Covid, [81](#)

États-Unis : attaque du Capitole de janvier 2020, [291](#), [297-298](#) ; capacités des unités de soins intensifs, [96](#) ; élection de 2020, [10](#), [12](#), [21-25](#), [241-245](#), [309](#) ; espérance de vie aux, [39](#) ; et la concurrence économique avec la Chine, [29](#), [61](#), [222](#), [226-230](#), [247](#), [261](#), [296](#), [319](#) ; et la deuxième vague de la pandémie, [251](#), [314](#) ; et la politique populiste, [290](#) ; et la relance économique postpandémie, [304](#) ; et la réponse mondiale à la diffusion de la pandémie, [107-108](#) ; et la rhétorique guerrière sur la pandémie, [149](#) ; et la technologie du test, [85](#) ; et la tempête sur les marchés financiers, [137](#) ; et la vaccination dans le monde, [260](#), [268](#) ; et l'ampleur des difficultés de 2020, [21](#) ; et le déclin de la Bourse, [121](#) ; et le financement de l'OMS, [42](#), [43](#) ; et les crises des marchés émergents, [177](#), [186](#), [188](#) ; et les difficultés du marché du travail, [117](#) ; et les leçons de 2020, [321-323](#) ; et les politiques écologiques, [28](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [62-63](#), [79](#), [102](#), [237-241](#) ; et les

programmes de prêt au développement, [283](#) ; et les relations avec la Chine, [211](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [54](#), [146](#) ; et les taux de mortalité du SARS-CoV-2, [38](#) ; le conflit social aux, [233-237](#)

Éthiopie, [213](#), [288](#)

Eurlings, Elvira, [305](#)

Europe : et la deuxième vague de la pandémie, [251](#), [314](#) ; et la réponse mondiale à la diffusion de la pandémie, [102](#) ; et la vaccination dans le monde, [268](#) ; et les crises de la dette souveraine, [121](#), [195-204](#), [206](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [63](#) ; et les pressions sur le marché de la dette, [121](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#) ; et l'impact financier général de la pandémie, [23](#), [137](#) ; et l'impact sexué de la pandémie, [114](#). *Voir aussi* Union européenne (UE), *pays spécifiques*

Europe de l'Est, [206-207](#), [302](#)

Europe occidentale, [38](#), [261](#)

facilité de crédit aux entreprises du marché secondaire [Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF), E.-U.], [140](#)

facilité de crédit aux entreprises du secteur primaire [Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF), E.-U.], [139](#)

facilité de prêt à terme sur des titres adossés à des actifs (TALF), [139](#)

facilités spéciales de prêt, [138-139](#)

Farmers to Families Food Box, programme d'aide alimentaire (E.-U.), [247](#)

Farrar, Jeremy, [261](#)

Fauci, Anthony S., [103](#)

filet de sécurité sociale, [30](#), [149](#), [321](#)

filet mondial de sécurité financière, [134](#), [176](#)

Fink, Larry, [246](#)

fiscalité et politique fiscale : baisses d'impôts, [127](#), [153-155](#), [236](#) ; et la dynamique politique aux E.-U., [243-244](#) ; et la réponse mondiale à la

diffusion de la pandémie, [109](#) ; et la rhétorique pandémique de Trump, [88](#) ; et la valeur des titres du Trésor américain, [123](#), [133](#) ; et l'agenda écologique, [208](#) ; et l'ampleur des macro-risques d'aujourd'hui, [19](#) ; et les achats de dette d'entreprise, [144-145](#) ; et les carences municipales, [141](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [186](#) ; et les PME en Chine, [73](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [278-281](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [153](#), [155](#), [160](#), [165-166](#), [239](#) ; et les retombées du Brexit, [300](#) ; fiscalité sur les entreprises aux E.-U., [323](#)

Fischer, Stanley, [160](#)

Fitch, agence de notation, [289](#)

Floyd, George, [233](#), [237](#)

Flynn, Michael, [243](#)

Folkhälsomyndigheten, [97](#)

Fondation Bill & Melinda Gates, [42](#), [43](#), [254](#), [256](#), [264](#)

Fondation Oswaldo Cruz, [183](#)

fonds communs de placement, [127-128](#), [130](#), [137](#), [139](#), [141](#), [157](#), [165](#), [219](#)

Fonds de stabilisation des changes du Trésor des États-Unis, [140](#)

Fonds des Nations unies pour l'enfance (UNICEF), [111](#), [261](#)

Fonds mondial de lutte contre le sida, la tuberculose et la malaria, [43](#)

Fonds monétaire international (FMI) : cadre politique intégré, [325](#) ; droits de tirage spéciaux (DTS), [177](#) ; et la conférence sur la sécurité de Munich, [81](#) ; et la crise européenne de la dette souveraine, [193-194](#) ; et la crise financière turque, [287](#) ; et la réponse mondiale à la pandémie, [108](#) ; et la réunion des ministres des Finances du G20, [82](#) ; et la vaccination dans le monde, [262](#) ; et les crises des marchés émergents, [172](#), [175-178](#), [182](#), [184](#), [186](#), [188](#) ; et les efforts de stabilisation des marchés mondiaux, [135](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [22](#), [77](#) ; et les prévisions 2020 en matière de commerce

mondial, [118](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [271-273](#), [278-279](#), [281](#) ; et l'impact économique de la pandémie, [9-10](#) ; nouveaux accords d'emprunt, [177-179](#) ; réponses budgétaires à la pandémie, [144-145](#), [157](#)

Fonds pour une transition juste, [207](#)

fonds spéculatifs (*hedge funds*), [128-130](#), [132](#), [218](#)

Food and Agriculture Organization (FAO), [177](#)

Food and Drug Administration (FDA), [85](#), [259-260](#)

Food Purchase and Distribution Program (programme d'achat et de distribution de nourriture), [247](#)

Ford, Gerald, [56](#)

Foroohar, Rana, [297](#)

Foucault, Michel, [52](#)

France : concurrence économique entre les E.-U. et la Chine, [260](#) ; et la crise européenne de la dette souveraine, [198](#) ; et la deuxième vague de la pandémie, [251](#) ; et la rhétorique guerrière sur la pandémie, [148](#) ; et le Brexit, [298](#) ; et le financement de l'OMS, [43](#) ; et le fonds de relance européen, [201-202](#) ; et le « tournant vers l'Asie », [27](#) ; et les défis du marché du travail, [116](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [83](#), [87](#), [94-95](#), [101](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [147](#) ; et l'héritage de la crise de la zone euro, [121](#) ; et l'interdiction de se rendre aux E.-U., [93](#)

Fratelli d'Italia, [306](#)

Freedom's Forge (Herman), [258](#), [264](#)

freins et restrictions aux voyages : baisse de la pollution grâce à la pandémie, [79](#) ; chocs d'offre dans le secteur aérien, [109-110](#) ; et la réponse de la Chine à la pandémie, [60](#), [65-71](#) ; et la réponse de la Suède à la pandémie, [97](#) ; et la réponse mondiale à la diffusion de la pandémie, [108-109](#) ; et le mot « confinement », [17-18](#) ; et les carences du leadership de Trump, [93](#) ; et les premières réponses à la

pandémie, [32](#), [65-69](#) ; et les premiers échecs de la réponse à la pandémie, [77](#) ; et l'inévitabilité de la pandémie, [55-56](#). Voir aussi quarantaines

fret maritime, secteur du, [118-119](#), [296](#)

Friedman, Milton, [153](#)

Fudan, Université (Chine), [256](#)

Fukushima, accident nucléaire de, [201](#)

G7, [88](#), [235](#)

G20, [82](#), [134](#), [146](#), [261-262](#), [271-272](#), [274](#), [276-279](#)

G30, [278-279](#)

Gabor, Daniela, [23](#), [172](#)

Gamaleya, [266](#)

genre, divisions et inégalités de, [39](#), [113](#), [115](#)

Géorgie (E.-U.), élections sénatoriales (2021), [242-243](#), [273](#), [292](#), [294](#), [297](#)

Georgieva, Kristalina, [82](#), [178](#)

Ghana, [265](#), [285](#), [289](#)

Ghebreyesus, Tedros Adhanom, [81](#)

Gilets jaunes, manifestations, [95](#), [311](#)

Goldman Sachs, [136](#), [188](#), [219](#), [246](#)

Gorbatchev, Mikhaïl, [28](#), [89](#)

Gore, Al, [242](#)

gouvernance technocratique, [316](#), [326-327](#)

Graham, Lindsey, [150](#)

grande accélération, [313-314](#), [324](#), [327](#)

Grande-Bretagne, [49](#), [113](#), [251](#). Voir aussi Royaume-Uni (R.-U.)

Grande Dépression, [120](#)

Grèce, [195](#), [206](#), [300-301](#), [310](#)

grève, [97-98](#), [161](#)

grippe, [39-41](#), [45](#), [64](#), [85](#), [89](#), [102](#), [257](#)

grippe espagnole, [45](#), [47](#), [56](#)
grippe porcine, épidémie (1976), [56](#)
grippe porcine, épidémie (2008-2009), [44](#), [57](#), [89](#), [183](#)
GSK Foundation, [256](#)
Guangdong, Chine, [57](#), [65](#), [68](#), [72](#), [217](#)
Guatemala, [188](#)
Guedes, Paulo, [187](#), [189](#)
guerre biologique et terrorisme, [27](#), [57](#), [79](#)
guerre commerciale (E.-U.–Chine), [29](#), [61](#), [222](#), [247](#), [296](#)
guerre froide, [10](#), [24](#), [28](#), [219](#)
Guha, Krishna, [134](#)
Guterres, António, [271](#), [286](#)

H7N9, grippe aviaire, [58](#)
Haïti, [145](#)
Han Zheng, [217](#)
Hang Seng Index, [216](#)
Hawley, Josh, [236](#), [292](#), [294](#), [305](#)
Hildebrand, Philipp, [132](#)
Hobbes, Thomas, [45](#)
Hokkaido, Japon, [85](#)
Honduras, [181](#)
Hong Kong, [67](#), [214-218](#), [320](#)
Hong Kong, grippe de (1957-1958), [57](#)
Hongrie, [267](#), [301-302](#), [305](#)
Huawei, [227-230](#)
Hubei, Chine, [15](#), [26](#), [60](#), [62-63](#), [65](#), [67-70](#), [74](#)
Hussein, Saddam, [27](#), [89](#)

immunité collective, [64](#), [94](#), [244](#)
Imperial College London, [47](#), [96-97](#), [136](#)

Inde : concurrence avec la Chine, [224-226](#) ; difficultés du secteur des TI et des délocalisations, [111](#) ; difficultés du secteur du vêtement, [115](#) ; et la contraction du commerce mondial, [119](#) ; et la deuxième vague de la pandémie, [314](#) ; et la rhétorique guerrière sur la pandémie, [149](#) ; et la vaccination dans le monde, [264-265](#) ; et le taux de mortalité du SRAS-CoV-2, [38](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [180](#) ; et les difficultés de la chaîne logistique, [98](#) ; et les difficultés du marché du travail, [117](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [21-22](#), [63](#), [99-100](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [146](#) ; fermetures de Bollywood, [112](#) ; programmes de vaccination, [255](#)

indice de développement humain, [289](#)

Indonésie, [119](#), [134](#), [174](#), [181](#), [267](#)

inégalités de richesse, [23](#), [38-39](#), [142](#), [153-154](#), [183-185](#), [189](#), [234](#), [244](#), [260-315](#)

Initiative de suspension du service de la dette (ISSD), [178](#), [271](#), [273](#), [275-278](#), [280-281](#), [284](#), [288](#), [326](#)

Institut de la Finance internationale (IFI), [170](#), [276](#)

Institut Mercator d'études chinoises, [320](#)

Instituto Butantan, [267](#)

International Development Finance Corporation (DFC), [283](#)

Iran, [29](#), [82-83](#), [95](#), [178](#), [317](#)

Irlande, [93-94](#), [116](#), [194](#)

Israël, [188](#)

Italie : et la crise européenne de la dette souveraine, [195-198](#) ; et la deuxième vague de la pandémie, [251](#) ; et la réponse mondiale à la pandémie, [107](#) ; et la rhétorique guerrière à la pandémie, [148](#) ; et l'« aplatissement de la courbe », [86](#) ; et le financement de l'OMS, [43](#) ; et le fonds de relance européen, [202-204](#) ; et le paquet budgétaire NextGen EU, [306-307](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [62](#), [79](#), [82-83](#), [96](#), [101](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie,

[146](#), [148](#), [151](#) ; et l'héritage de la crise de la zone euro, [121](#) ;
étendue de l'épidémie en, [90](#) ; niveaux d'endettement, [193-194](#)

Japon : ajournement des Jeux olympiques, [100](#) ; et la vaccination dans le monde, [261](#) ; et l'agenda climatique, [210](#) ; et le financement de l'OMS, [43](#) ; et le Partenariat transpacifique, [223](#) ; et les programmes de prêt au développement, [283](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [146](#), [151](#), [155-156](#), [159](#) ; et les réponses nationales à la pandémie, [85](#) ; et l'influence croissante de la Chine, [222](#) ; niveaux d'endettement, [193](#)

Jenner Institute, [264](#)

Jeux olympiques, [85](#), [100](#)

Johnson, Boris, [80](#), [89-90](#), [93](#), [101-102](#), [136](#), [299](#)

Johnson & Johnson, [66](#), [257-259](#), [270](#)

J. P. Morgan, [124](#), [219](#)

J. P. Morgan Chase, [234](#)

jubilée de la dette, campagne pour, [274](#)

Juncker, Jean-Claude, [14](#)

Karniol-Tambour, Karen, [218](#)

Kenya, [289](#)

keynésianisme, théorie économique, [24-25](#), [145](#), [160](#), [163](#), [308](#), [316](#)

Khan, Imran, [95](#)

Khomeini, Ruhollah, [82](#)

King, Martin Luther Jr., [309](#)

Knowledge Ecology International, [263](#)

Kogene, [86](#)

Koweït, [43](#)

Kubayi-Ngubane, Mmamoloko, [115](#)

Kudlow, Larry, [87-88](#), [237-238](#)

Kushner, Jared, [80](#), [88](#)

Lagarde, Christine, [142](#), [196-197](#), [199](#), [205](#), [273](#)

Lam, Carrie, [216](#)

Le Maire, Bruno, [82](#), [88](#), [93](#)

Lénine, Vladimir, [28](#)

Levitz, Eric, [149](#)

Leyen, Ursula von der, [21](#), [198](#), [308](#)

Liban, [179](#), [285](#)

Liberia, [64](#)

Libye, [317](#)

ligne de crédit flexible, [186](#)

Li Keqiang, [61](#), [64](#), [73](#), [220](#)

Liu Shangxi, [220](#)

Li Wei, [74](#)

Li Wenliang, [67](#)

Logan, Lorie, [133](#)

loi fondamentale (Hong Kong), [214](#)

López Obrador, Andrés Manuel, [20](#), [89](#), [101-102](#), [187](#)

Lou Jiwei, [220](#)

Love, Jamie, [263](#)

Luce, Edward, [97](#)

Ma, Jack, [217](#)

Macron, Emmanuel, [21](#), [81](#), [94-96](#), [148](#), [198](#), [201](#), [203](#), [261](#)

« Made in China 2025 », programme, [229](#), [253](#)

Maduro, Nicolás, [185](#), [214](#)

Magufuli, John, [89](#)

Main Street Lending Program (programme de prêt aux PME, E.-U.), [141](#)

Maktoum, Mohammed bin Rashid Al, [267](#)

Malaisie, [148](#)

Malpass, David, [271](#), [276](#)

Mao Tsé-toung, [28](#)
marchés émergents, [22](#), [126-128](#), [130](#), [170-189](#), [285-287](#), [316](#), [325](#)
Martin, Katie, [88](#)
Marx, Karl, [28](#)
marxisme, [321](#)
masques FFP2 (N95), [211-212](#)
Mattarella, Sergio, [307](#)
May, Theresa, [299](#)
McCain, John, [243](#)
McConnell, Mitch, [239-240](#), [292](#), [323](#)
McCulley, Paul, [160](#)
mécanisme européen de stabilité, [203](#)
méga-risques systémiques, [315](#)
Meng Wanzhou, [228](#)
mer de Chine du Sud, [27](#), [222](#)
Merck, [255](#), [258](#)
Merkel, Angela : et la crise européenne de la dette souveraine, [203](#) ; et la réponse budgétaire à la pandémie, [147-148](#) ; et la vaccination dans le monde, [262](#) ; et l'accord global sur les investissements (AGI) UE-Chine, [319](#) ; et l'agenda climatique, [207](#) ; et l'agenda écologique, [207](#) ; et l'ampleur des défis de 2020, [21](#) ; et le fonds de relance européen, [200-203](#) ; et le paquet budgétaire NextGen EU, [301-302](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [94](#)
MERS (syndrome respiratoire du Moyen-Orient), [47](#), [58](#), [64](#), [85](#), [255](#)
Messonnier, Nancy, [87](#)
Mexique, [20](#), [22](#), [89](#), [94](#), [101](#), [134](#), [137](#), [146](#), [178](#), [180](#), [186-189](#), [223](#), [265](#)
Michele, Bob, [136](#)
micropuces, fabrication de, [228-229](#)

migration et mobilité, [18](#), [70](#), [108](#), [117](#), [155](#), [185](#), [285](#), [301](#), [321](#).

Voir aussi freins et restrictions sur les voyages

ministère de la Défense (E.-U.), [258](#)

ministère de la Planification (Chine), [70](#)

ministère de la Santé et des Services humains (E.-U.), [48](#)

ministère de l'Agriculture (E.-U.), [247](#)

ministère des Transports (E.-U.), [48](#)

ministère du Commerce (E.-U.), [228](#)

ministère du Travail (E.-U.), [118](#)

Mnuchin, Steve, [80](#), [82](#), [88](#), [132](#), [166](#), [240](#), [272-273](#), [280](#), [293](#)

Moderna, [256-260](#), [264](#), [267](#), [311](#)

modernisation, [321-322](#)

Modi, Narendra, [21](#), [100](#), [117](#), [148](#), [225](#)

mondialisation, [11](#), [13](#), [27](#), [57](#), [74](#), [76](#), [172-174](#), [209](#), [229](#), [316](#)

Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (MMLF), [141](#)

Moody's, agence de notation, [182](#), [277](#), [291](#)

Moore, Stephen, [87](#)

Morawiecki, Mateusz, [302](#)

Moreno, Lenín, [17](#), [184](#)

Morin, Edgar, [14](#)

mortalité, taux, pandémie de coronavirus, [38](#), [46-52](#), [185](#), [187](#)

Moyen-Orient, [317](#)

Müller, Gerd, [284-285](#)

Municipal Liquidity Facility (E.-U.), [141](#)

Musk, Elon, [98](#)

mutation du virus, [26](#), [55](#), [57](#), [268](#), [286](#), [307](#)

Namibie, [289](#)

National Audit Office (Grande-Bretagne), [80](#)

National Health Service (Grande-Bretagne), [49](#), [97](#)

National Institute for Health and Care Excellence (R.-U.), [49](#)

nationalisme, [15](#), [21](#), [25](#), [30](#), [58](#), [79](#), [177](#), [201](#), [209](#), [320](#)
Navalny, Alexei, [266](#)
Navarro, Peter, [79](#), [238](#)
néolibéralisme, [14](#), [20](#), [22-23](#), [25-26](#), [30-31](#), [145](#), [175](#), [327](#)
New Deal, [30](#), [117](#)
New York, [83](#), [93](#), [95](#), [102](#), [118](#), [237](#), [246](#)
Next Generation European Union (NextGen EU), programme, [21](#), [203](#),
[205](#), [301](#), [303](#), [306-307](#), [325](#)
Nigeria, [38](#), [100](#), [113](#), [146](#), [171](#), [251](#), [289](#)
Norvège, [43](#), [153](#), [261](#)
nouveaux accords d'emprunt (FMI), [178](#)
Nouvel-An chinois, [64](#)
Nouvelle-Zélande, [151](#)
Novavax, [257](#)

Obama, Barack, [27](#), [57-58](#), [149-150](#), [194](#), [223](#), [228](#), [273](#), [296](#),
[309-311](#), [323](#), [325](#)
Objectifs de développement durable, [282](#)
O'Brien, Robert, [235](#)
Ocasio-Cortez, Alexandria, [30](#)
Opération Warp Speed (E.-U.), [257-258](#), [326](#)
opérations ciblées de refinancement à plus long terme (OCRPLT), [205](#)
Orbán, Viktor, [301](#)
Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE),
[48](#), [151](#), [153-156](#), [158](#), [211](#), [303](#)
Organisation des Nations unies (ONU), [271](#). *Voir aussi institutions
spécifiques des Nations unies*
Organisation des pays exportateurs de pétrole (Opep), [91](#), [181](#)
Organisation du traité de l'Atlantique-Nord (Otan), [81](#), [317](#)
Organisation internationale du travail (OIT), [100](#)

Organisation mondiale de la santé (OMS) : antagonisme de Trump, [80](#), [177](#) ; déclaration de la pandémie, [92](#) ; et la Conférence sur la sécurité de Munich, [81](#) ; et la guerre culturelle aux E.-U., [235](#) ; et la vaccination dans le monde, [261-262](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [77](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [272](#) ; et les réponses de la Chine à la pandémie, [72](#) ; et l'impact économique de la pandémie, [88](#) ; financement de, [42](#), [43](#), [44](#)

Organisation mondiale du commerce (OMC), [118](#), [177](#), [272](#), [317](#)

Organisation panaméricaine de la santé, [183](#)

Overseas Private Investment Corporation, [283](#)

Oxford, université (Grande-Bretagne), [256](#), [258](#), [264](#), [266](#)

Pakistan, [95](#), [115](#), [213](#), [226](#), [276](#), [278](#), [283](#)

Palin, Sarah, [243](#)

Panama, [181](#)

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) (BCE), [197](#)

Parlement européen, [203-205](#), [301](#), [320](#)

Partenariat économique régional global (PERG), [224-225](#), [227](#), [319](#)

Partenariat transpacifique (PTP), [223](#)

Partenariat transpacifique global et progressiste (PTPGP), [223-224](#), [227](#)

Parti communiste chinois (PCC) : [100^e](#) anniversaire, [28](#), [320](#) ; capitalisme d'État, [217](#) ; et la concurrence économique avec les E.-U., [230](#) ; et la vaccination, [265](#) ; et le concept de « polycrise », [15-16](#) ; et le début de la pandémie de coronavirus, [61-62](#) ; et le succès de la Chine dans la réponse chinoise à la pandémie, [74-75](#), [214](#) ; et l'épidémie de SRAS de 2003, [74](#) ; et l'histoire des maladies épidémiques, [57](#) ; premières réactions à la pandémie, [82](#) ; violation des droits humains, [235](#)

Parti conservateur (R-U), [155](#)

Parti républicain (E.-U.), [30](#), [102](#), [236](#), [239](#), [242-244](#), [246](#), [291-292](#), [312](#), [322](#)

Parti social-démocrate (SPD, Allemagne), [201](#)
Patrick, Dan, [50-51](#)
Paycheck Protection Program (PPP) (E.-U.), [154](#)
pays à bas revenu, [38](#), [170-172](#). *Voir aussi* pays en développement
pays pauvres lourdement endettés, [273-274](#)
Pays-Bas, [43](#), [116](#), [147](#), [195](#), [197](#), [202](#)
Pegatron, [72](#)
Pelosi, Nancy, [21](#), [240](#), [294](#), [298](#)
Pence, Mike, [87](#)
pénuries alimentaires, [177](#), [247](#)
Pérou, [174](#), [184](#), [186-188](#), [214](#)
Pfizer, [78](#), [252](#), [256-260](#), [262](#), [264](#), [267](#), [270](#), [311](#)
Philippines, [21](#), [95](#), [119](#), [206](#)
« piège de la dette », [275](#)
piège du revenu intermédiaire, [321](#)
PIMCO (Pacific Investment Management Company (E.-U.)), [160](#), [281](#)
Piñera, Sebastián, [21](#)
Plan de sauvetage américain, [311](#), [322](#), [325](#)
Plan Emplois américains, [318](#)
Plan Familles américaines, [311](#), [323](#)
plan Marshall avec l’Afrique, [284](#)
plan mondial d’action vaccinale, [255](#)
polio, [40](#), [44](#), [253](#)
politique budgétaire (E.-U.), [144-169](#) ; « assouplissement quantitatif budgétaire », [161](#) ; et la valeur des titres du Trésor américain, [123](#) ; et l’adoption du *CARES Act*, [144-145](#) ; et l’émission d’obligations d’entreprise, [166-169](#) ; et les niveaux de dette nationale, [155-159](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [21-22](#), [145-149](#), [146](#), [151](#) ; et les pressions déflationnistes, [159-164](#) ; nature conservatrice de, [151-155](#) ; synthèse avec la politique monétaire, [163-167](#)

politique monétaire, [124-125](#), [127-134](#) ; et les interventions des banques centrales, [135-142](#) ; et les leçons de 2020, [317](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [123](#), [241](#) ; monétisation de la dette et déficits, [159-161](#), [164-165](#), [220](#) ; théorie monétaire moderne (TMM), [22](#), [160](#), [199](#)

Pologne, [301-302](#), [305](#)

« polycrise », concept de, [14](#), [93](#), [301](#), [310](#), [328](#)

Pompeo, Mike, [79](#), [81](#), [235](#)

populisme, [11](#), [15](#), [21](#), [58](#), [89](#), [189](#), [195](#), [236](#), [290](#), [296](#), [301](#), [305](#)

Portugal, [147](#), [194](#), [198](#)

Poutine, Vladimir, [21](#), [79](#), [317](#)

Powell, Jerome, [82](#), [88](#), [132-133](#), [135](#), [138-139](#), [142](#), [163-164](#), [238](#), [293](#), [312-313](#)

Première Guerre mondiale, [47](#), [51](#), [95](#)

Programme universel de vaccination, [255](#)

protection sociale, systèmes de : et la polarisation politique aux E.-U., [246](#), [291](#) ; et l'activité partielle, [115-117](#) ; et l'ampleur des défis de 2020, [26](#) ; et les programmes de relance aux E.-U., [239](#), [293-295](#) ; réponses budgétaires à la pandémie, [145](#), [151](#), [153](#), [157](#), [160](#), [164](#)

QALY (indicateur de « valeur de la vie »), [49](#)

Qatar, [287](#), [317](#)

quarantaines : au Royaume-Uni, [96](#) ; en Chine, [64-66](#), [69-71](#) ; en Corée du Sud, [92](#) ; en Espagne, [97](#) ; en Italie du Nord, [83](#) ; et la grippe, [40](#) ; et l'activité partielle, [116](#) ; et le concept de « polycrise », [16](#) ; et le mot « confinement », [19](#) ; et le rôle de l'OMS, [44](#) ; et les déficiences du leadership de Trump, [93](#) ; et les incendies en Californie, [206](#) ; et les navires de croisière, [119](#) ; et les premières réponses à la

pandémie, [77](#) ; et l'impact économique de la pandémie, [54](#) ; « porte de quarantaine », [70](#). *Voir aussi* freins et restrictions des voyages

Quito (Équateur), [183](#)

racial, divisions et conflit d'ordre, [39](#), [183](#), [233](#), [244](#)

Ramaphosa, Cyril, [21](#), [271](#), [273](#), [280](#)

ratios de liquidité, [126-127](#)

Reagan, Ronald, [29](#)

récit du conflit Est-Ouest, [79](#)

Re David, Francesca, [98](#)

réfugiés, crise des, [10](#), [201](#). *Voir aussi* migration et mobilité

relations Chine-États-Unis, [61](#)

Renzi, Matteo, [306](#)

repo, marché des, [126-127](#), [130](#), [133-134](#), [196](#)

République tchèque, [213](#), [251](#)

Réserve fédérale des États-Unis : comme prêteur en dernier ressort, [134-135](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [175](#), [180](#), [186-188](#) ; et les interventions du Trésor sur le marché, [133-135](#), [137-141](#), [158](#), [158](#) ; et les leçons de 2020, [323](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [22-23](#), [240-242](#) ; et les prévisions du chômage, [118](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [289](#) ; et les programmes de relance de l'ère Biden, [292-293](#), [296](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [158](#), [158](#) ; et les taux d'intérêt, [88](#), [127](#) ; Federal Reserve Act, [140](#)

réserves de change, [174-175](#), [297](#)

ressources de gaz et de pétrole, [27](#), [91-92](#), [154](#), [177](#), [179](#), [221](#), [318](#)

retraite, systèmes de, [139](#), [286](#), [306](#)

revenu de base universel, [153](#)

révolution de marché, [20](#), [23-24](#), [29-30](#), [159](#), [252](#)

Rieder, Rick, [136](#)

Rio de Janeiro (Brésil), [99](#)

Roosevelt, Franklin Delano, [30](#)

Ross, Wilbur, [80](#)

Rotary International, [42](#), [43](#)

Roumanie, [116](#)

Royaume-Uni (R.-U.) : bons du Trésor britannique, [137](#), [164](#), [300](#) ; et la concurrence économique E.-U.-Chine, [230](#) ; et la technologie du test, [85](#) ; et la tempête sur les marchés financiers, [137](#) ; et le Brexit, [10-11](#), [14](#), [80](#), [298-300](#), [311](#), [319](#) ; et le diagnostic sur le Covid de Boris Johnson, [90](#) ; et le financement de l'OMS, [42](#), [43](#) ; et le « tournant vers l'Asie », [27](#) ; et les calculs de la valeur de la vie, [49](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [188](#) ; et les faillites d'entreprise, [113](#) ; et les inégalités technologiques, [111](#) ; et les interdictions de voyager aux E.-U., [93](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [62](#), [100-101](#) ; et les réactions budgétaires à la pandémie, [146](#), [147](#), [151](#), [155-156](#), [159](#) ; et les relations avec la Chine, [211](#) ; et les variants du virus, [268-269](#) ; unités de soins intensifs, [96](#).

Voir aussi Grande-Bretagne

Russie : crise financière de 1998, [171](#) ; et la guerre des prix du pétrole, [91](#) ; et l'aide pandémique chinoise, [213](#) ; et le développement d'un vaccin, [266-267](#) ; et le financement de l'OMS, [43](#) ; et les crises de la dette des marchés émergents, [175](#), [178](#), [180](#) ; et les leçons de 2020, [317](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [21](#), [95](#) ; et les programmes de prêt de développement, [284](#) ; ressources de gaz et de pétrole, [27](#) ; ventes d'armes à la Turquie, [287](#)

Ryan, Mike, [81](#)

Sagasti, Francisco, [267](#)

salaire minimum, [312](#), [322](#)

Salvini, Matteo, [306](#)

Sanders, Bernie, [20](#), [31](#), [160](#), [218](#), [236](#), [241](#), [244](#), [291-292](#), [294](#), [305](#), [310](#), [313](#), [322](#)

santé, systèmes de, [30](#), [52](#), [54-55](#), [185](#)
santé publique, systèmes de, [40](#), [56-57](#), [148](#)
SARS-CoV-2, virus : caractérisation du, [12](#) ; contagiosité du SARS-CoV-2, [62](#) ; efforts pour « aplatir la courbe », [52-53](#), [86](#), [251](#), [269](#) ; et la deuxième vague de la pandémie, [240](#), [314](#) ; et les mesures de distanciation sociale, [19](#), [55-56](#), [86](#), [92](#), [96-97](#), [101](#), [108](#), [119](#), [237](#), [251](#), [311](#) ; mutation/variants, [26](#), [55](#), [57](#), [268](#), [286](#), [307](#) ; perspective historique sur, [37](#) ; taux de mortalité, [38](#), [46-52](#), [185](#), [187](#)
Schäuble, Wolfgang, [147](#)
Schnabel, Isabel, [196](#)
Scholz, Olaf, [147](#), [201](#)
Schumer, Chuck, [21](#), [293](#)
Seconde Guerre mondiale, [22](#), [47](#), [51](#), [99](#), [145](#)
secrétariat américain au Trésor (E.-U.), [323](#). *Voir aussi* bons/titres du Trésor américain
semi-conducteur, secteur, [228](#)
Sénat des États-Unis, [144](#), [242-243](#), [273](#), [292-294](#), [297](#)
séquençage du gène, [78](#), [253](#), [256](#)
Serum Institute of India, [255](#), [264-265](#), [270](#)
services, secteur des, [112-114](#)
sexe, travailleurs du, [110](#)
Shanghai, [68-69](#), [71-72](#), [296](#)
Shanghai, accord de, [313](#)
Shanghai, bourse de, [66-67](#)
Shingrix, vaccin, [255](#)
Sibérie, [206](#)
sida, [39](#), [41](#), [182](#), [253-256](#)
Singapour, [223](#)
Sinopharm, [24](#), [267](#)

Sinovac, [267-268](#)
Snyder, Timothy, [245](#)
soins de santé universels, [31](#), [185](#)
Solomon, David, [246](#)
Songwe, Vera, [280-282](#)
Sonnenfeld, Jeffrey, [245](#)
Spahn, Jens, [81](#), [83](#), [148](#)
Spoutnik V, vaccin, [266](#), [268](#)
SRAS, épidémie de (2003), [12](#), [44](#), [57](#), [63-64](#), [68](#), [74](#), [77-78](#), [256](#)
Sri Lanka, [98](#), [115](#), [226](#), [275](#)
Staline, Joseph, [28](#)
Stern, Nicholas, [44](#)
stratégie de sécurité nationale (E.-U.), [27](#), [227](#)
Strauss-Kahn, Dominique, [194](#)
subventions, [153-154](#), [205](#)
Suède, [97](#), [251](#)
Suisse, [43](#), [83](#), [297](#)
Summers, Larry, [294](#), [312](#)
swaps de liquidités, lignes de, [134](#), [137-138](#)
syndicats et activisme, [98](#), [113](#), [161](#), [180](#), [315](#)
Syrie, [10](#), [301](#), [310](#), [317](#)

Taiwan, [222](#)
Tanzanie, [89](#), [288](#)
« *taper tantrum* ». Voir colère des marchés
taux de change, [174](#), [220](#), [285-286](#), [325](#)
Tchernobyl, accident nucléaire de, [62](#)
Tentori, Alessandro, [203](#)
test (de dépistage Covid), [85-86](#), [93](#), [217](#), [237](#)
test et traçage, systèmes de, [64-65](#), [155](#)
Texas, [50](#)

Thaïlande, [62](#), [114](#), [116](#), [172-174](#)
Thatcher, Margaret, [11](#), [24](#), [29](#), [298](#)
titres adossés à des créances hypothécaires (titres hypothécaires), [23](#),
[124-128](#), [134](#), [141](#), [158](#)
Toomey, Pat, [292](#)
tories (Parti conservateur, R.-U.), [299](#)
tourisme, secteur du, [65](#), [84](#), [114-115](#), [177](#)
traité de Versailles, [56](#)
transferts monétaires, [115](#), [165](#), [270](#)
travail à distance, [100](#), [102](#), [129](#)
travail à la tâche, [116](#), [169](#)
travail, marchés du, [110](#), [115](#), [117](#), [133](#), [151](#)
Trichet, Jean-Claude, [196](#)
Trump, Donald : baisses d'impôts, [88](#), [127](#) ; déclaration de l'urgence nationale, [94](#) ; erreurs dans la préparation à la pandémie, [58-59](#) ; et la concurrence économique de la Chine, [29](#), [223](#), [227-230](#), [296](#) ; et la crise financière turque, [287](#) ; et la guerre culturelle aux E.-U., [233-235](#) ; et la « polycrise », [14](#) ; et la question de Hong Kong, [215](#) ; et la réponse à la pandémie de la Chine, [29](#) ; et la rhétorique guerrière sur la pandémie, [148](#) ; et l'agenda climatique, [207](#), [211](#) ; et le *CARES Act*, [293-294](#) ; et le développement et le déploiement des vaccins, [258-261](#), [263](#) ; et le marché des titres du Trésor américain, [132](#) ; et l'élection de 2020, [10-11](#), [30-31](#), [233](#), [241-246](#) ; et les difficultés du marché du travail, [118](#) ; et les leçons de 2020, [323-324](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [20](#), [99](#), [102-103](#), [237-240](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [278](#), [280](#) ; et les programmes de prêt au développement, [283](#) ; et les remèdes douteux au Covid, [214](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [149](#) ; et l'indépendance de la Fed, [135](#) ; et l'interdiction des voyages, [93](#) ; et l'Opération Warp Speed, [257-258](#), [326](#) ; impeachment, [79](#) ; relations

avec le FMI, [177-178](#) ; rhétorique nationaliste, [79](#), [209](#) ; ses analogues en Europe, [301](#)

Trump, Ivanka, [247](#)

tuberculose, [56](#)

Turquie, [21](#), [87](#), [171](#), [180](#), [267-268](#), [284](#), [286-288](#), [317](#)

Ukraine, [301](#), [310](#)

Union européenne (UE) : accord global sur les investissements (AGI) avec la Chine, [319-320](#) ; émissions obligataires, [305](#) ; et la politique étrangère de la Turquie, [287](#) ; et la question de Hong Kong, [216](#) ; et la vaccination dans le monde, [260](#), [265](#), [307-308](#) ; et l'agenda climatique, [207](#), [210](#) ; et l'agenda environnemental, [28](#), [207](#) ; et l'ampleur des défis de 2020, [25](#), [325](#) ; et le Brexit, [10-11](#), [14](#), [80](#), [298](#), [300-301](#), [311](#), [319](#) ; et le « tournant vers l'Asie », [27](#) ; et les crises de la dette souveraine, [197-198](#), [200-204](#) ; et les crises financières de la zone euro, [146](#), [193-195](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [77](#), [83](#), [87](#) ; et les programmes d'allègement de la dette, [277](#), [305-307](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [147-148](#) ; niveaux de dette, [193](#) ; paquet budgétaire NextGen EU, [21](#), [301](#), [303-304](#), [306](#) ; relations avec la Chine, [319](#)

Union soviétique, [40](#). *Voir aussi* Russie

unités de soins intensifs, [52](#)

vaccins et vaccination : dans l'Union européenne, [307-308](#) ; déploiement mondial des, [260-269](#) ; développement et essais des, [78](#), [252-260](#), [264-269](#), [326](#) ; effets secondaires, [56](#) ; et la crise brésilienne, [286](#) ; et le paquet budgétaire NextGen EU, [307](#) ; et les leçons de 2020, [325](#) ; et les priorités de l'administration Biden, [311](#) ; et les retombées du Brexit, [300](#)

Vaccitech, [264](#)

valeurs des devises, [81](#), [170-172](#), [187](#)

variole, [40](#)

Venezuela, [172](#), [178](#), [185](#), [214](#), [276](#)

vêtement, secteur du, [115](#)

Vietnam, [115](#), [222](#), [297](#)

Vizcarra, Martín, [184-185](#)

Volcker, Paul, [136](#)

Wall Street, consensus de, [23](#), [172](#), [176](#), [189](#)

Warren, Elizabeth, [218](#)

Washington, consensus de, [12](#), [173](#)

Wellcome Trust, [256](#), [261](#)

Whitty, Chris, [89](#)

Wilson, Andrew, [136](#)

Wilson, Woodrow, [30](#)

Wolf, Martin, [16](#)

World Travel and Tourism Council, [114](#)

Wuhan, Chine, [13](#), [16](#), [52](#), [60-63](#), [65-69](#), [76](#), [79-80](#), [182](#), [212](#),
[235](#), [265](#)

Wuttke, Jörg, [66](#)

Xi Jinping : éloge de Xi par Trump, [79](#) ; et Hong Kong, [214](#) ; et l'agenda climatique, [207-209](#) ; et l'assouplissement des mesures de confinement, [102](#) ; et le 100^e anniversaire du PCC, [320-321](#) ; et le concept de « polycrise », [15](#) ; et le début de la pandémie de coronavirus, [60-63](#) ; et les premières réponses à la pandémie, [62-68](#), [70-72](#), [74](#) ; et les programmes de prêt au développement, [282](#) ; et les réponses budgétaires à la pandémie, [148](#) ; et l'idéologie de la guerre froide, [28](#) ; et l'origine de l'épidémie de coronavirus, [9](#) ; le « rêve chinois », [30](#) ; sur la fermeture des cinémas, [112](#) ; téléconférence du [23](#) février 2020, [82](#)

Xie Zhenhua, [210](#)

Xinjiang, Chine, [320](#)

Xu Zhangrun, [62](#), [68](#)

Yang, Andrew, [153](#)

Yassin, Muhyiddin, [148](#)

Yellen, Janet, [132](#), [163](#), [280](#), [313](#)

Yémen, [317](#)

Yu Xuefeng, [78](#)

Zambie, [285](#), [288](#)

Zeman, Miloš, [213](#)

Zeng Guang, [63](#)

Zhang Yong-Zhen, [256](#)

Zhong Nanshan, [61](#), [64](#)

Zika (virus), [183](#)

Zimbabwe, [100](#)

zone euro, crises de la dette souveraine, [121](#), [146](#), [193-200](#)

zones commerciales, [223](#)

zoonotique, mutation, [26](#), [55](#), [57](#)

Zuma, Jacob, [172](#)

*Cette édition électronique du livre
L'Arrêt d'Adam Tooze
a été réalisée le 6 mai 2022
par Nord Compo.
Elle repose sur l'édition papier du même ouvrage
(ISBN 978-2-251-45299-9).*

SOMMAIRE

Titre

Copyright

Dédicace

Introduction

Partie I - La maladie X

Chapitre 1 - L'irresponsabilité organisée

Chapitre 2 - Pas Tchernobyl : Wuhan

Chapitre 3 - Février : le temps perdu

Chapitre 4 - Mars : le confinement mondial

Partie II - Une crise mondiale à nulle autre pareille

Chapitre 5 - La chute libre

Chapitre 6 - « Quoi qu'il en coûte », bis

Chapitre 7 - L'économie sous assistance respiratoire

Chapitre 8 - La boîte à outils

Partie III - Un été brûlant

Chapitre 9 - L'Union européenne nouvelle génération

Chapitre 10 - Chine : le grand élan

Chapitre 11 - La crise nationale aux États-Unis

Partie IV - Interrègne

Chapitre 12 - La course au vaccin

Chapitre 13 - L'allègement de la dette

Chapitre 14 - Les économies avancées ouvrent les vannes

Conclusion

Remerciements

Notes

Index