



Les transformations du monde

Philippe Waechter Chef Economiste

Comment réfléchir à un monde qui se construit

La principale difficulté pour les économistes est de penser les ruptures macroéconomiques : les projections à 5-10 ans tendent à n'ajuster que le court terme puis à supposer une situation de stabilité, alors que l'histoire récente (depuis 2000) a été marquée par des changements non linéaires et largement imprévus (montée en puissance de la Chine, divergence Europe/États-Unis, crise financière de 2008-2009, crise des dettes souveraines en Europe).

Ces basculements sont difficiles à anticiper dans un cadre de projections classiques, car ils exigeraient d'identifier à l'avance des mécanismes « rationnels » déclencheurs.

Pour mieux appréhender l'avenir, il est proposé de raisonner différemment : partir d'un point d'atterrissage en 2040/2050 et construire plusieurs scénarios d'équilibre possibles, plutôt qu'un scénario unique.

Parmi les configurations envisagées :

- (1) un monde à deux leaders, États-Unis et Chine, avec une Europe reléguée et moins autonome technologiquement ;
- (2) une Europe redevenue leader avec les États-Unis et la Chine grâce à une politique industrielle forte, une intégration accrue du marché unique et un regain d'autonomie monétaire ;
- (3) un leadership américain dominant, la Chine étant fragilisée (notamment via des contraintes énergétiques) ;
- (4) une Chine leader avec des États-Unis affaiblis par des contradictions internes ;
- (5) l'absence de leader, dans un environnement plus contraint et conflictuel, pouvant aller jusqu'à des destructions d'infrastructures numériques (ex. data centers) modifiant les rapports de force.

L'argument central est que la situation observée en 2026 n'avait pas été anticipée en 2000 (ni l'ampleur de l'essor chinois, ni le décrochage européen), et que des projections trop optimistes et linéaires — comme la stratégie de Lisbonne — ne suffisent pas : il faut multiplier les scénarios pour penser le futur et apprendre à raisonner sur l'incertitude.



Comment penser les ruptures

macroéconomiques ? C'est une question simple en apparence, mais c'est là que tout se complique.

Le vrai défi, pour les économistes comme pour les investisseurs, ce n'est pas de dire que "le monde va changer". Tout le monde peut le dire. Le défi, c'est de se positionner, de donner une forme concrète à ce changement, et de construire une lecture du futur qui ne soit pas juste un prolongement du présent.

Parce que lorsqu'on se projette à cinq, six, sept ou dix ans, on fait souvent la même chose : on ajuste finement les deux premières années, puis on suppose que le reste sera globalement stable. On lisse, on prolonge, on extrapole.

Depuis l'an 2000, l'économie mondiale n'a pas évolué de façon linéaire.

Sur le papier, c'est propre. Intellectuellement, c'est faible. Et surtout, c'est démenti par l'histoire récente : depuis l'an 2000, l'économie mondiale n'a pas évolué de façon linéaire. En vingt-cinq ans, on a vu apparaître la Chine comme puissance centrale, on a vu la divergence se creuser entre l'Europe et les États-Unis, on a traversé la crise financière spectaculaire de 2008-2009, puis la crise des dettes souveraines en Europe. À chaque fois, ce sont des événements qui ont déplacé le centre de gravité. Pas des "petites variations", mais des changements de régime.

Le problème, c'est que ces bascules sont difficiles à intégrer dans un exercice de projection classique. On ne peut pas, de manière "rationnelle", décider qu'en 2032 il y aura une crise de dette, ou qu'en 2036 un nouvel acteur deviendra incontournable.

Les ruptures arrivent souvent par accumulation de tensions, par choc externe, par décisions politiques, par conflit, ou par une innovation qui déstabilise tout le monde. Et dans les modèles, tout cela entre mal.

Alors **il faut réfléchir autrement**. Plutôt que de partir d'aujourd'hui et de dérouler une trajectoire, on peut faire l'inverse : **choisir un point d'atterrissage en 2040 ou 2050, et se demander à quoi ressemblerait l'équilibre mondial à cet horizon**.

Qui mène le jeu ? Quelles dépendances ont été créées ou cassées ? Quelles règles dominent ? Quels secteurs font la puissance ? Ensuite seulement, on revient en arrière pour imaginer des chemins plausibles.

En clair : **il faut raisonner en scénarios en partant de la fin**. Il n'y a pas une vision unique de l'histoire qui s'impose naturellement. Il y a plusieurs futurs possibles, et se limiter à un seul scénario, c'est se donner une illusion de contrôle. Le but n'est pas de "prédire", mais d'être prêt pour raisonner sur l'incertitude : identifier des trajectoires cohérentes, comprendre ce qui les rend possibles, et repérer les signaux qui indiquent qu'on bascule d'un scénario vers un autre.

Les hommes font l'histoire mais ils ne savent pas l'histoire qu'ils font (Karl Marx)

La première question est simple : vers quel type de monde peut-on aboutir en 2040-2050 ? À partir de là, on peut dessiner plusieurs configurations crédibles, chacune avec ses forces, ses fragilités, et ses implications économiques et financières.

Premier scénario, très présent aujourd'hui : une économie mondiale à deux leaders, les États-Unis et la Chine. Dans cette lecture, l'Europe joue en deuxième division. Non pas parce qu'elle disparaît, mais parce qu'elle n'est plus capable d'imposer ses standards, ni de conserver l'autonomie technologique qu'on lui attribuait. Elle suit davantage qu'elle ne mène, et son influence devient plus limitée dans les grands rapports de force. Une conséquence est qu'en dépit des efforts de la Banque Centrale Européenne, elle perd une grande partie de son autonomie monétaire.



Deuxième scénario : l'Europe se remet en mouvement et reste en première division. Cela suppose une politique industrielle forte, une mobilisation réelle, une capacité à jouer avec des règles comparables à celles des autres grandes puissances.

Le rapport Draghi, la volonté politique, des changements institutionnels et une meilleure coordination peuvent être des déclencheurs pour ce renouveau de l'Europe. Elle ne deviendrait pas "une copie" des États-Unis ou de la Chine, mais un leader à sa manière, avec une capacité à peser et à orienter les équilibres.

Dans ce scénario européen, un point est essentiel : l'intégration du marché unique. Plus le marché intérieur est intégré, plus il devient un levier de puissance, permettant d'avoir des leaders mondiaux et non plus régionaux.

Une autre conséquence, c'est l'autonomie monétaire et financière, là où, dans le premier scénario, cette autonomie s'érode au profit des deux pôles dominants et plus particulièrement du dollar.

Troisième scénario : les États-Unis restent seuls leaders. La Chine, cette fois, perd une partie de la bataille. Ce n'est pas forcément une "défaite" totale, mais un affaiblissement durable lié à des contraintes internes (démographique, politique) et à une stratégie américaine de fragilisation de la puissance technologique de l'Empire du milieu. On peut penser à des dimensions très concrètes, comme l'accès à l'énergie, la sécurisation des routes d'approvisionnement, ou des pressions géopolitiques qui rendent le modèle chinois moins robuste qu'il n'y paraît. L'Europe dans ce scénario est dans la dynamique américaine qui, elle, balaie tout.

Quatrième scénario : la Chine devient le leader central et les États-Unis se fragilisent. Là encore, il ne s'agit pas d'une formule choc, mais d'une hypothèse structurée : affaiblissement de la démocratie américaine, tensions internes avec risque d'éclatement du pays, dette excessive, perte d'avantages technologiques, ou erreurs stratégiques. L'essentiel est de reconnaître que la domination n'est jamais acquise, même pour une puissance installée.

Dans ce scénario, l'Europe retrouve une position plus robuste. Le leadership chinois aboutit à une partition du monde qui pourrait ressembler à celle de la guerre froide mais avec des États-Unis affaiblis. L'Europe peut alors tirer son épingle du jeu.

Cinquième scénario, souvent sous-estimé : un monde sans leader clair. Tout le monde a voulu imposer une stratégie très volontariste, mais l'environnement devient plus contraint, plus instable, plus coûteux. Des conflits s'enchaînent, des infrastructures critiques sont touchées, on voit des destructions ou des sabotages qui affectent des points névralgiques (y compris des data centers). Et les rapports de force changent de nature : la puissance ne se mesure plus seulement en PIB, mais aussi en résilience, en sécurité, et en capacité à absorber les chocs.

le monde de 2026 n'est pas celui qu'on imaginait en 2000. Et celui de 2050 n'est pas celui que l'on imagine spontanément en se projetant à partir de 2026.

Ce type d'exercice n'est pas une fantaisie intellectuelle. Il répond à une évidence : le monde de 2026 n'est pas celui qu'on imaginait en 2000. Ni l'ampleur de la montée chinoise, ni le décrochage européen, ni certaines fractures politiques et financières n'étaient au cœur des scénarios dominants. Et pourtant, ce sont ces éléments qui ont structuré la période.

La projection faite est toujours dépendante du contexte. Ainsi, au début des années 2000, l'Europe mettait en avant la Stratégie de Lisbonne qui imaginait une Europe devenue en 2010 l'économie de la connaissance la plus avancée technologiquement au monde. Ce n'était pas absurde à l'époque, c'était un élan, une projection optimiste, au moment, en plus, où l'Euro était lancé. Mais cela montre bien la limite des projections "confortables" : elles décrivent souvent ce qu'on espère, pas ce qui peut réellement arriver.



Penser les ruptures macroéconomiques, au fond, c'est accepter l'inconfort.

Penser les ruptures macroéconomiques, au fond, c'est accepter l'inconfort. C'est travailler avec plusieurs futurs possibles, sans se cacher derrière les variations d'un scénario unique. C'est aussi se donner une méthode : définir des points d'arrivée, construire des trajectoires plausibles, et rester attentif aux signaux faibles. Parce que la question n'est pas de savoir si une rupture va arriver, mais quand, et dans quel sens elle va nous entraîner.

Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International – Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843, 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sarl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.