

Flash Economie

7 décembre 2017 - 1457

On ne sait plus analyser la situation à long terme des économies

L'analyse économique à long terme est en effet devenue aujourd'hui très déficiente :

- on ne comprend pas bien pourquoi, malgré le développement du digital, l'effort de recherche et d'innovation, les gains de productivité diminuent et la croissance de long terme devient donc faible ;
- puisque le lien à long terme entre croissance de l'offre de monnaie et l'inflation a disparu, on ne sait plus bien ce qui détermine l'inflation à long terme.

Il faut donc reconnaître notre incapacité à prévoir la croissance et l'inflation à long terme.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

L'incapacité à prévoir la croissance à long terme

Nous allons illustrer notre propos **par la situation de l'ensemble Etats-Unis + zone euro + Royaume-Uni + Japon** que nous appelons pour simplifier OCDE.

L'OCDE est aujourd'hui caractérisée par **le développement du digital, de la robotisation (tableaux 1 et 2, graphique 1) ; par un effort croissant de recherche et d'innovation (tableau 3) ; par la taille croissante du secteur qui produit les Nouvelles Technologies (graphique 2).**

Tableau 1 : OCDE* : accès des ménages et des entreprises à Internet

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Proportion de ménages avec internet	23,6	30,0	22,3	48,6	27,6	30,6	59,4	64,0	67,8	71,0	74,9	77,6	78,0	80,5	83,7	86,4	82,0
Proportion des entreprises de plus de 10 salariés	-	-	-	79,4	83,3	86,2	89,1	90,3	90,5	91,4	91,6	92,9	93,5	94,3	94,9	95,4	97,5

(*) Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon

Sources : OCDE, Eurostat, International Telecommunication Union, Natixis

Tableau 2 : OCDE*

	Stock de robots industriels (pour 100 emplois dans le secteur manufacturier)
1998	1,06
1999	1,11
2000	1,15
2001	1,17
2002	1,23
2003	1,31
2004	1,40
2005	1,52
2006	1,54
2007	1,60
2008	1,64
2009	1,70
2010	1,74
2011	1,78
2012	1,82
2013	1,87
2014	1,90
2015	1,93
2016	2,00

(*) Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon

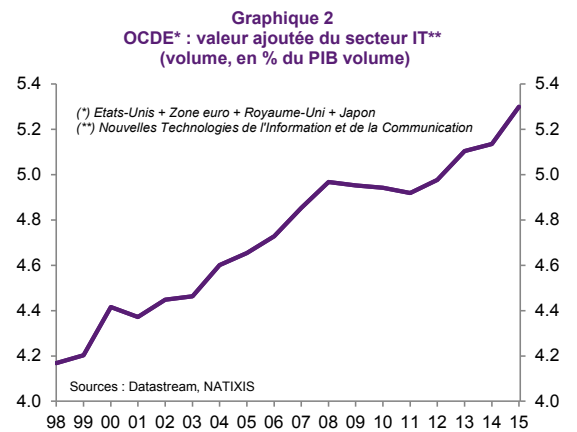
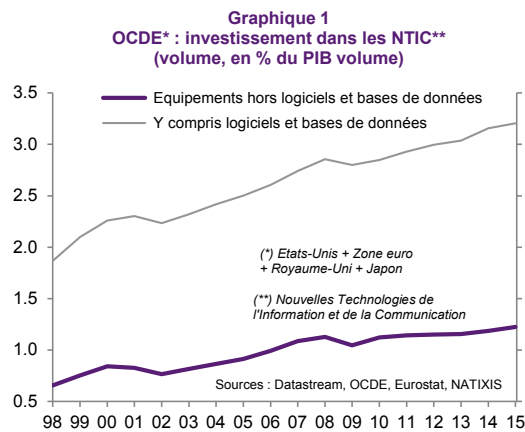
Sources : OCDE, IFR International Federation of Robotics, UNECE, NBS, Natixis

Tableau 3 : OCDE*

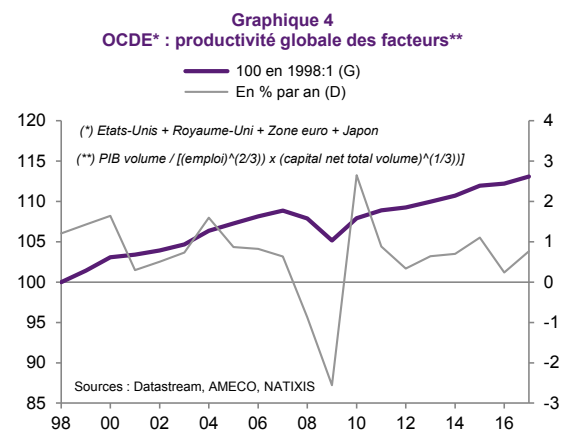
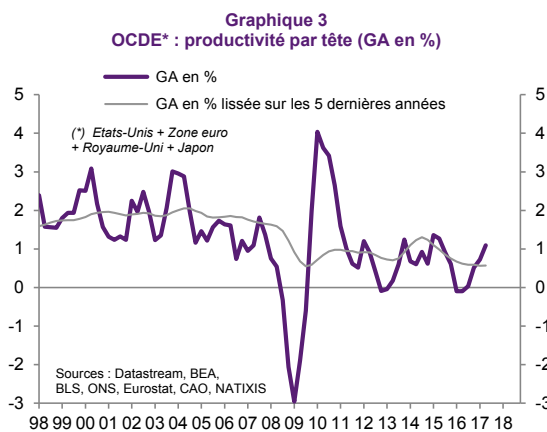
	Dépenses en R&D totales en % du PIB valeur	Nombre de brevets triadiques (pour 1000000 de personnes)
1998	2,21	52,03
1999	2,25	54,75
2000	2,30	63,61
2001	2,32	61,44
2002	2,30	62,02
2003	2,30	63,34
2004	2,26	65,36
2005	2,29	64,14
2006	2,33	59,89
2007	2,38	55,31
2008	2,47	52,47
2009	2,51	52,23
2010	2,46	52,01
2011	2,51	52,60
2012	2,49	52,77
2013	2,53	52,65
2014	2,56	52,69
2015	2,55	52,68

(*) Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon

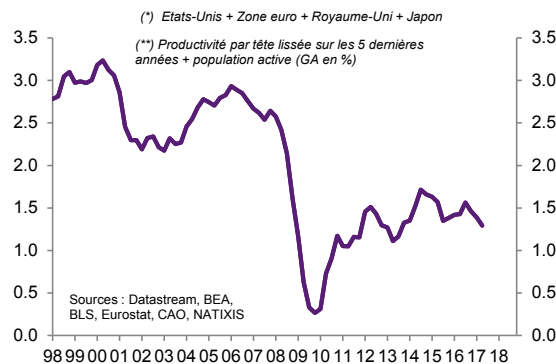
Sources : OCDE, Natixis



Pourtant on observe la baisse des gains de productivité du travail (graphique 3), la croissance plus faible de la Productivité Globale des Facteurs (graphique 4), donc le recul de la croissance potentielle (graphique 5).



Graphique 5
OCDE* : croissance potentielle** (volume)



Que prévoir alors pour la croissance de long terme ?

- **qu'elle va rester faible**, que le digital n'est pas une cause d'accélération de la productivité ?
- que l'effet du digital va apparaître progressivement, **qu'elle va être forte** ?

L'incapacité à prévoir l'inflation de long terme

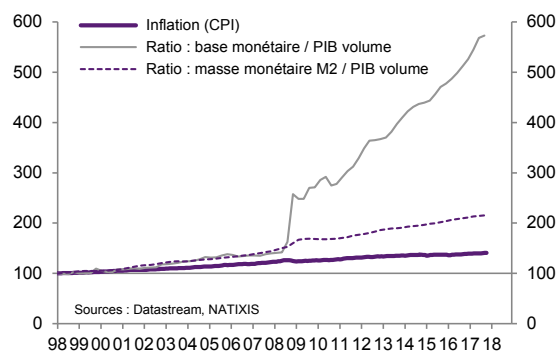
Traditionnellement, l'inflation de long terme est déterminée par la croissance de l'offre de monnaie, plus précisément par la croissance du ratio **offre de monnaie/PIB en volume**, puisque, avec l'approche monétaire, à long terme :

$$\text{Offre de monnaie} = m \times \text{niveau des prix} \times \text{niveau du PIB en volume}$$

où m est une constante.

Mais cette approche n'est plus conforme aux faits : le graphique 6 compare, pour l'OCDE, le niveau des prix et le ratio **offre de monnaie/PIB en volume** pour deux définitions de l'offre de monnaie : la base monétaire (la monnaie de Banque Centrale), M2 (les dépôts de billets).

Graphique 6
OCDE* : inflation, base monétaire, masse monétaire M2 et PIB volume (100 en 1998:1)



Si l'inflation de long terme n'est pas déterminée par la croissance de l'offre de monnaie à long terme, on n'a plus de modèle, de théorie expliquant l'inflation de long terme.

Synthèse : aujourd'hui, on ne sait pas prévoir l'équilibre de long terme des pays de l'OCDE

La croissance de long terme des pays de l'OCDE dépend des perspectives de long terme pour les gains de productivité, mais on ne comprend plus aujourd'hui le lien entre le digital, l'innovation et la productivité. L'inflation de long terme des pays de l'OCDE ne dépend pas de la croissance de l'offre de monnaie, mais on n'a pas de modèle théorique de rechange pour expliquer l'inflation de long terme.

Il faut donc reconnaître qu'aujourd'hui on ne sait pas prévoir la croissance de long terme ou l'inflation de long terme des pays de l'OCDE.