

Flash Economie

17 mai 2018 - 541

Economie mondiale : rien ne marche plus comme avant, quelles conséquences ?

Quand on regarde les évolutions récentes de l'économie mondiale, on voit un fonctionnement très différent de celui du passé :

- le plein emploi ne conduit ni à l'accélération des salaires, ni à la hausse de l'inflation ;
- le commerce mondial progresse faiblement par rapport au PIB mondial ;
- les politiques monétaires et budgétaires restent expansionnistes malgré le retour au plein emploi ;
- l'effort d'investissement ne conduit pas à une progression plus rapide de la productivité.

Toutes ces modifications par rapport au fonctionnement antérieur de l'économie mondiale devraient conduire :

- à un ralentissement important de la croissance (avec une croissance potentielle faible) dû au retour au plein emploi, mais probablement sans amplification du ralentissement (avec l'absence d'inflation et avec le rôle plus faible du commerce mondial) ;
- à la disparition de la capacité d'action contracyclique des politiques économiques, il serait donc dangereux que le ralentissement de la croissance aille au-delà du retour vers la croissance potentielle.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

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

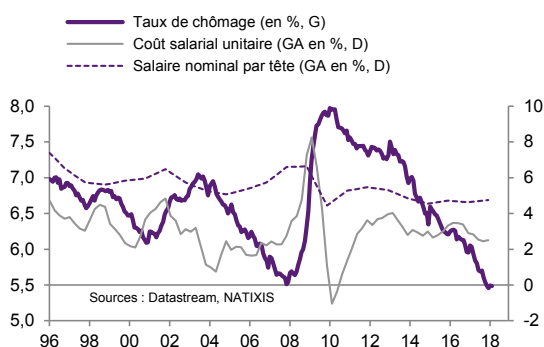
www.research.natixis.com

Quatre mécanismes importants qui sont devenus différents dans l'économie mondiale

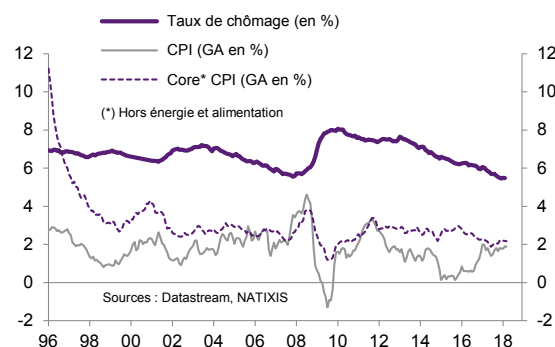
Nous décrivons d'abord quatre mécanismes qui sont devenus différents dans la période récente dans l'économie mondiale.

- 1- Le plein emploi ne conduit plus à l'accélération des salaires ou à une hausse de l'inflation (graphiques 1a/b), ce qui est probablement dû à la flexibilité croissante des marchés du travail.

Graphique 1a
Monde : taux de chômage, coût salarial unitaire et salaire nominal par tête

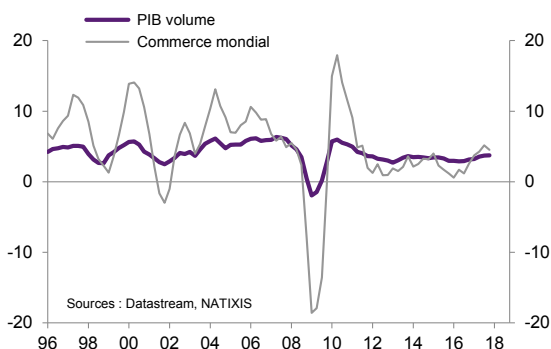


Graphique 1b
Monde : taux de chômage, inflation et inflation sous-jacente

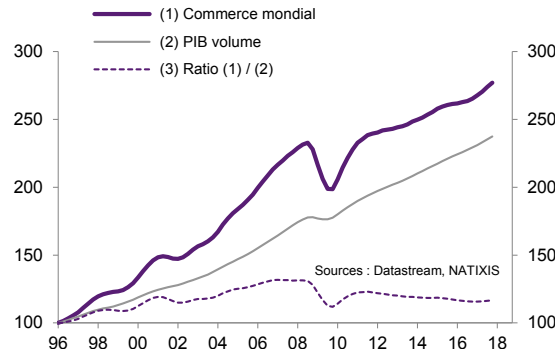


- 2- Le commerce mondial progresse faiblement par rapport au PIB mondial, réagit moins que dans le passé aux variations du PIB mondial (graphiques 2a/b).

Graphique 2a
Monde : PIB volume et commerce mondial (GA en %)

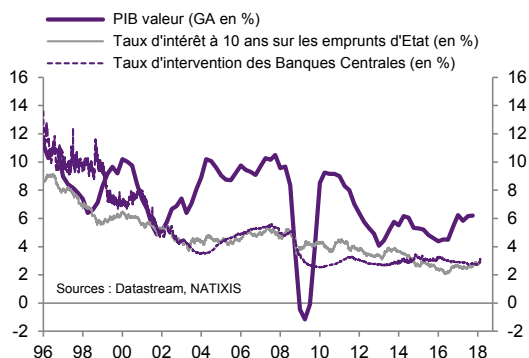


Graphique 2b
Monde : commerce et PIB (volume, 100 en 1996:1)

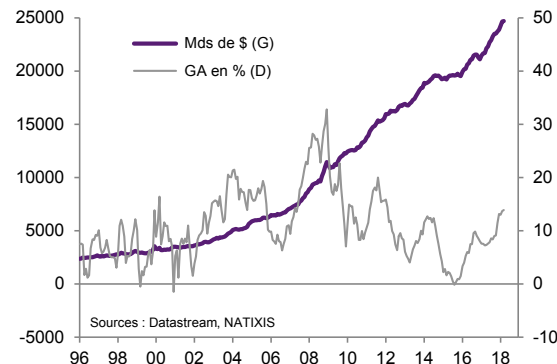


3- Les politiques monétaires (taux d'intérêt très bas par rapport à la croissance, croissance rapide de la taille des bilans des Banques Centrales, **graphiques 3a/b**), et **les politiques budgétaires** (déficit public, **graphique 3c**) **restent expansionnistes malgré le retour au plein emploi.**

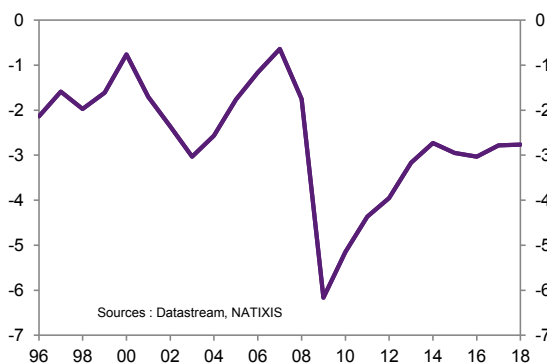
Graphique 3a
Monde : PIB valeur et taux d'intérêt



Graphique 3b
Monde : base monétaire

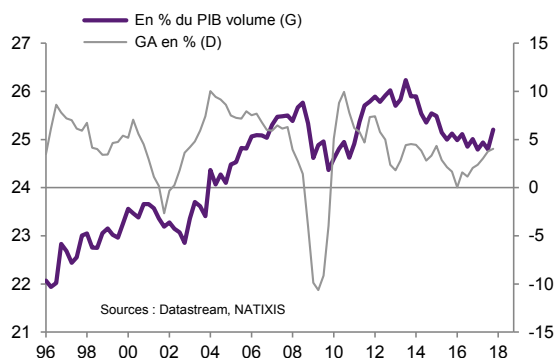


Graphique 3c
Monde : déficit public (en % du PIB valeur)

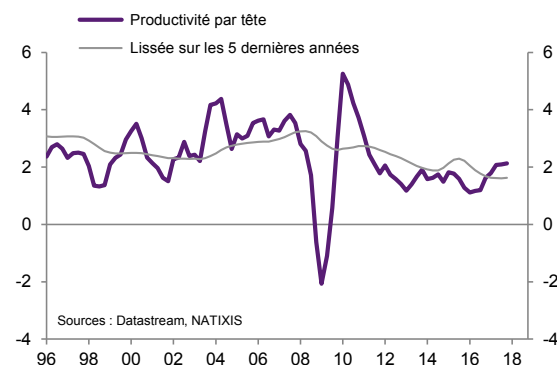


4- L'effort d'investissement ne conduit plus à une progression plus rapide de la productivité (graphiques 4a/b).

Graphique 4a
Monde : investissement en volume

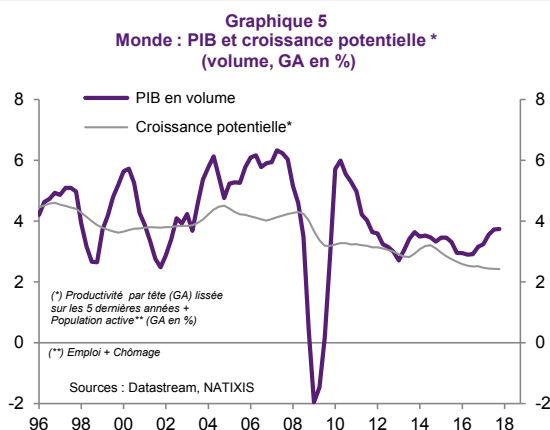


Graphique 4b
Monde : productivité par tête (GA en %)



Synthèse : des conséquences importantes de ces quatre mécanismes devenus différents pour le fonctionnement de l'économie mondiale

- 1- Le ralentissement de l'économie mondiale dû au retour au plein emploi va être important. Le retour au plein emploi implique le retour de la croissance vers le niveau de la croissance potentielle (graphique 5), et la croissance potentielle du Monde est faible avec la faiblesse des gains de productivité.



- 2- Mais il est peu probable que la croissance du Monde recule plus que ce qui correspond au retour vers la croissance potentielle, en l'absence d'inflation (donc de hausse importante des taux d'intérêt) et avec un effet plus faible que dans le passé du ralentissement du commerce mondial.
- 3- Mais si malheureusement la croissance mondiale reculait plus fortement, les politiques monétaires et budgétaires ne pourraient avoir aucune action contracyclique puisqu'elles sont déjà expansionnistes.