LE PIB MONDIAL FUTUR VA ETRE REVISE A LA BAISSE : QUELLES CONSEQUENCES ?

LA CROISSANCE MONDIALE FUTURE VA ETRE REVISEE A LA BAISSE POUR PLUSIEURS ANNEES

Le scénario consensuel est toujours aujourd'hui un scénario de croissance mondiale assez forte (tableau 1) en 2012 et encore plus 2013.

Tableau 1
Monde : croissance du PIB volume (en % par an)

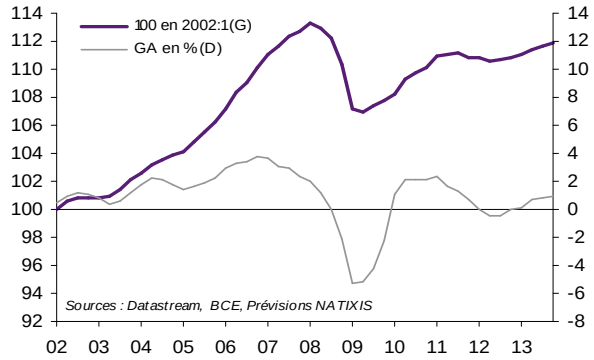
	FMI	Consensus Forecast	OCDE
2006	5,2	4,0	4,7
2007	5,4	3,9	4,5
2008	2,8	2,0	2,6
2009	-0,6	-1,8	-1,2
2010	5,3	4,3	5,1
2011	3,9	2,9	3,6
2012	3,5	2,6	3,4
2013	4,1	3,0	4,2

Sources : FMI, Perspectives économiques n°91 OCDE, Consensus Forecast, Natixis

Mais nous pensons que ce scénario va être nettement révisé à la baisse, avec :

(1) La perte durable de croissance dans la zone euro (graphique 1) avec les effets durables de la crise (réduction des déficits publics, de la dette privée, nécessité d'équilibrer les balances courantes.

Graphique 1
Zone euro : croissance du PIB volume



(2) La politique budgétaire nécessairement restrictive aux Etats-Unis, au Japon, au Royaume-Uni (graphique 2) ; ce qui pèse déjà (Royaume-Uni) ou va peser (Etats-Unis, Japon) sur la croissance. La hausse de la TVA au Japon aurait des effets très négatifs.

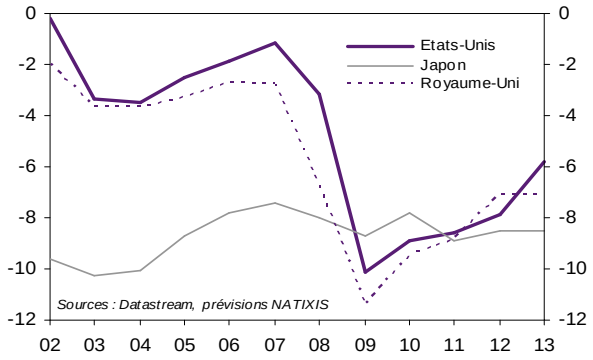
(3) Les problèmes structurels qui apparaissent dans les BRICs :

✓ **ralentissement de la croissance en Chine (graphique 3a),** avec les difficultés du changement de modèle de croissance : les hausses rapides de salaire ne stimulent pas la consommation **(graphique 3b)** avec la hausse de l'épargne mais dégradent la compétitivité ; la demande intérieure n'est pas d'assez grande taille pour compenser la faiblesse des exportations **(graphique 3b) ;**

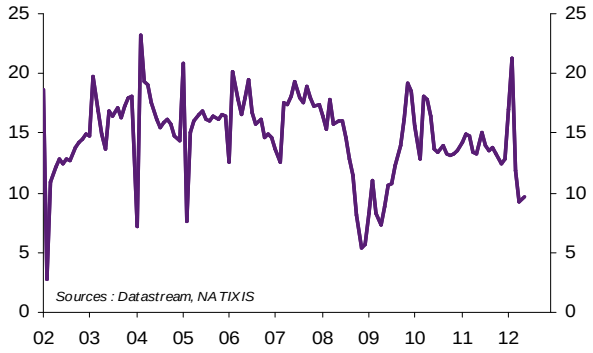
✓ **stagnation ou même recul de la production manufacturière en Inde et au Brésil (graphique 4)** avec, en Inde, les goulots d'étranglement sur le marché du travail ; au Brésil les politiques monétaire et de change depuis longtemps restrictives ;

✓ dégradation à nouveau des finances publiques de la Russie **(graphique 5)** avec la hausse des dépenses publiques, ce qui implique le besoin d'un pétrole très cher (plus de 120 $/baril) pour équilibrer le budget.

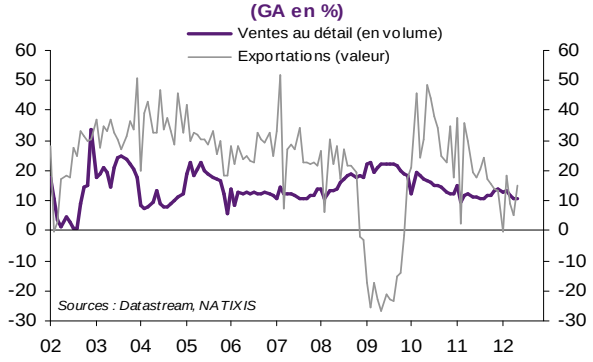
Graphique 2
Déficit public (en % du PIB)



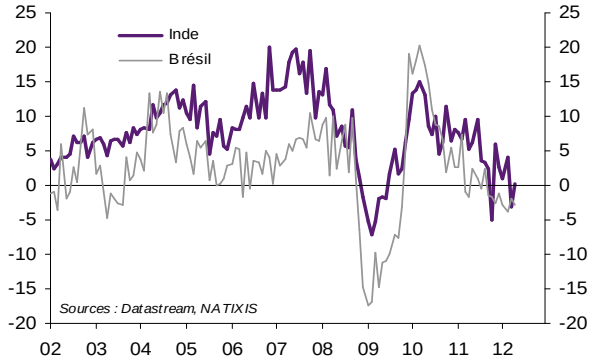
Graphique 3a
Chine : production manufacturière (GA en %)



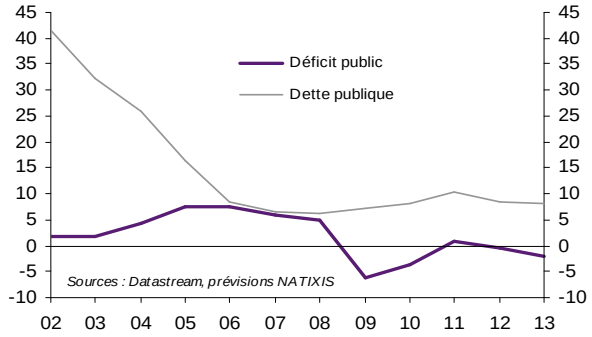
Graphique 3b
Chine : ventes au détail et exportations (GA en %)



Graphique 4
Production manufacturière (GA en %)

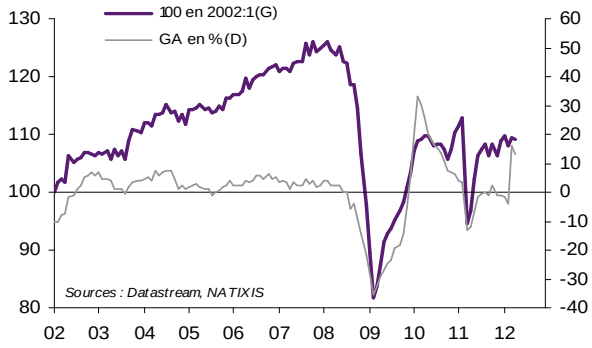


Graphique 5
Russie : déficit public et dette publique (en % du PIB)



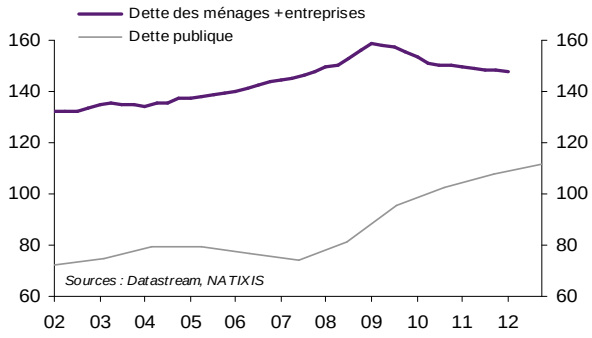
(4) La perte de capacité de production durable au Japon (graphique 6) après le tremblement de terre.

Graphique 6
Japon : production manufacturière



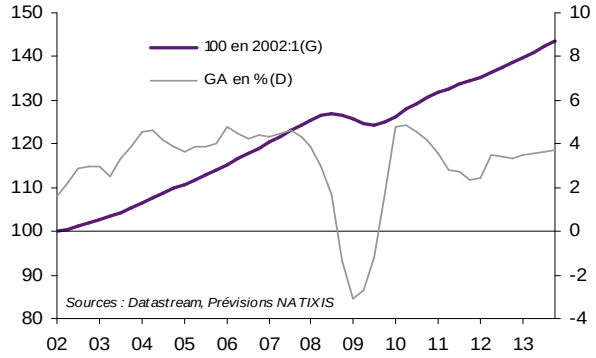
(5) Globalement, **le besoin de réduire les taux d'endettement publics et privés** dans les pays de l'OCDE **(graphique 7).**

Graphique 7
Etats-Unis + UE à 15 + Japon : dette publique et dette des ménages+entreprises (en % du PIB)

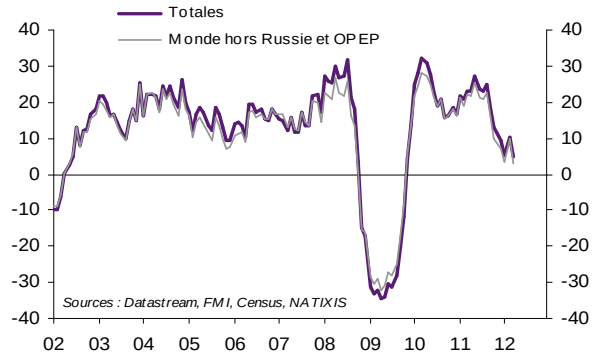


Au total, on risque d'avoir une progression du PIB mondial plus faible nettement que celle qui est attendue, y compris pour l'instant (graphique 8a), de manière cohérente avec **l'évolution observée du commerce mondial (graphique 8b) et des perspectives de production (graphique 8c).** L'interaction par le commerce multiplie les effets de ralentissement nationaux.

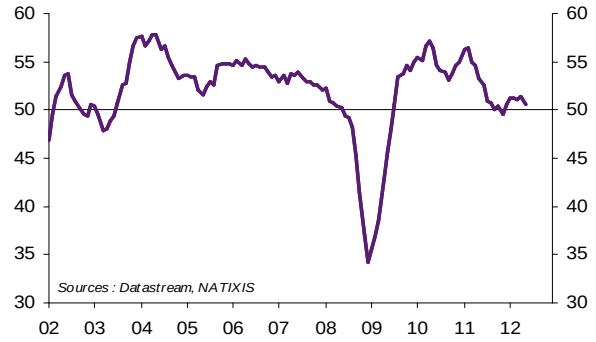
Graphique 8a
Monde : croissance du PIB (volume)



Graphique 8b
Monde : exportations en valeur (en GA en %)



Graphique 8c
Monde : PMI



QUELS EFFETS SI LE PIB MONDIAL CROIT NETTEMENT PLUS LENTEMENT QUE PREVU PENDANT PLUSIEURS ANNEES ?

Ces effets sont assez évidents :

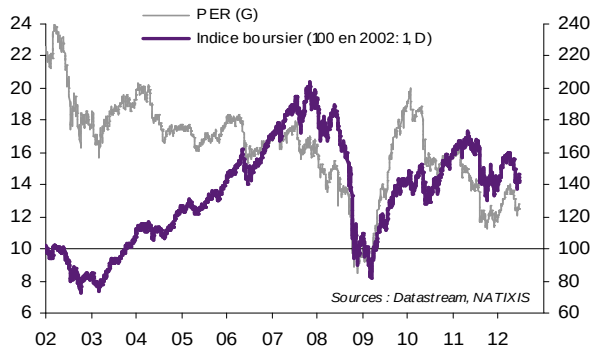
✓ **révision à la baisse des objectifs pour les cours boursiers et la valorisation des actions (graphique 9a) ;**

✓ **révision à la baisse des perspectives pour les prix des matières premières (graphiques 9b-9c) et** ralentissement des **émissions de CO_2 (graphique 9d) ;**

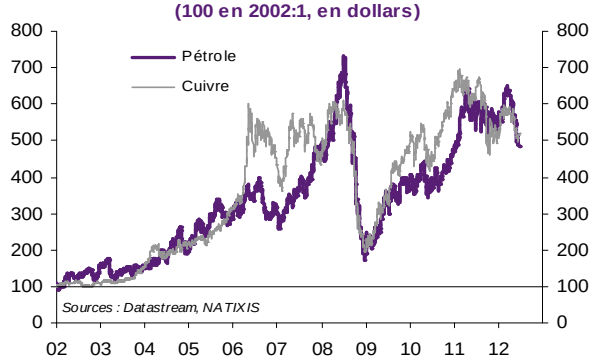
✓ **difficultés économiques récurrentes pour les économies très ouvertes dépendant beaucoup des exportations** (par exemple Corée, Taïwan, Singapour, Chine, Suède, Pays-Bas, Allemagne, etc, **graphique 10) ;**

✓ **absence de risque inflationniste mondial (graphique 11a), donc politique monétaire mondiale restant expansionniste (graphique 11b).**

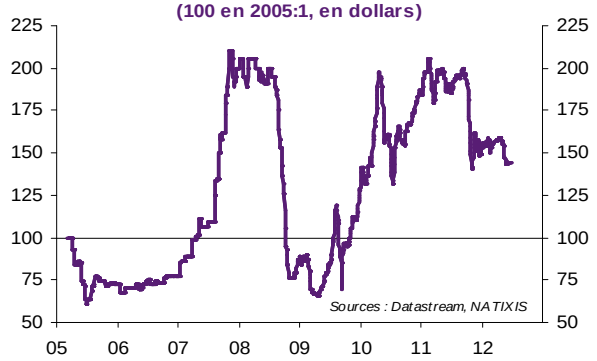
Graphique 9a
Monde : indice boursier et PER



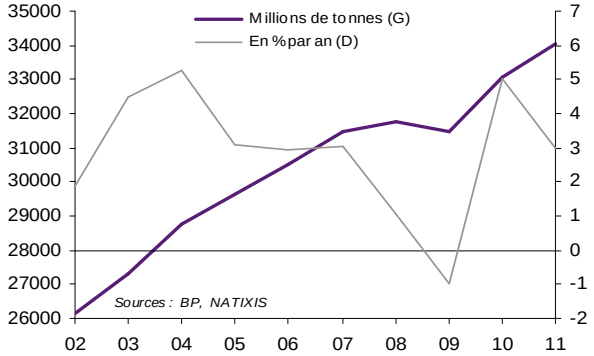
Graphique 9b
Prix spot des matières premières
(100 en 2002:1, en dollars)



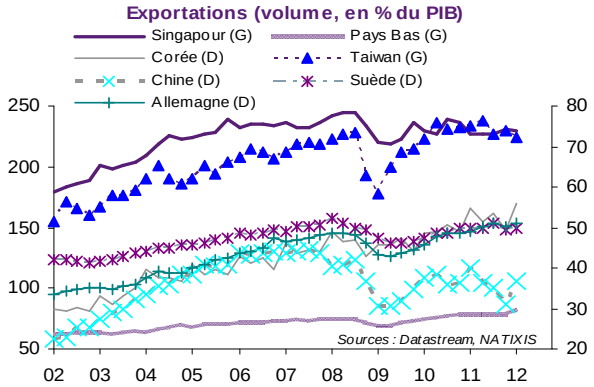
Graphique 9c
Prix spot des minerais de fer
(100 en 2005:1, en dollars)



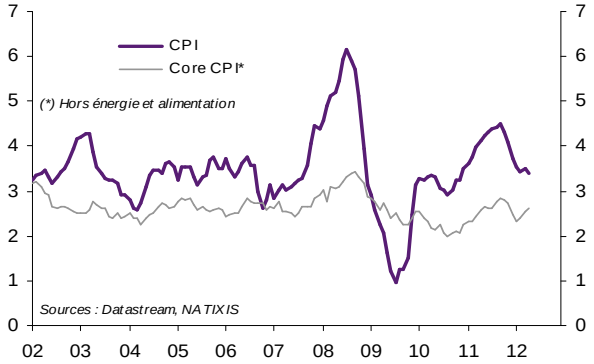
Graphique 9d
Monde : émissions de CO2



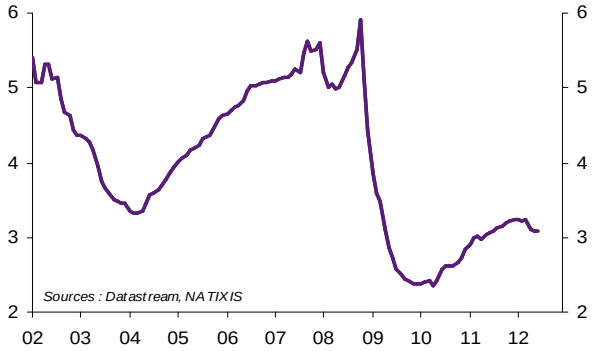
Graphique 10
Exportations (volume, en % du PIB)



Graphique 11a
Monde : inflation (GA en %)



Graphique 11b
Monde : taux d'intérêt à 3 mois



CONCLUSION : ATTENTION A NE PAS RATER LE RALENTISSEMENT MONDIAL QUI SEMBLE APPARAITRE AUJOURD'HUI, avec pour origine de multiples situations nationales.

Patrick Artus